



Bericht der FMA 2017 zur Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft

Oktober 2017

ZIELSETZUNG UND HINWEISE

Der vorliegende Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft soll aktuelle Entwicklungen, Risikopotenziale und Implikationen der Änderungen des rechtlichen und wirtschaftlichen Umfelds im österreichischen Versicherungssektor aufzeigen.

Während der Fokus der ersten Berichte über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft von 2015 und 2016 auf den Auswirkungen von Solvency II und den ersten Erfahrungen mit diesem neuen Aufsichtssystem lag, wird im vorliegenden Bericht der Frage nachgegangen, inwiefern das andauernde Niedrigzinsumfeld und die neuen regulatorischen Vorgaben das Anlageverhalten der Versicherungsunternehmen verändert haben. Darüber hinaus analysiert dieser Bericht die aufsichtsrechtlichen Besonderheiten und die aktuelle Lage der privaten Krankenversicherung in Österreich. Die Ausführungen in diesem Bericht werden schließlich mit einer Darstellung der aktuellen Risikotreiber und deren Implikationen auf das Versicherungsgeschäft abgerundet.

Aufgrund der leichteren Lesbarkeit wird in diesem Bericht durchgängig die männliche Form verwendet. Diese Bezeichnungen sind als geschlechtsneutral zu betrachten. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich alle personenbezogenen Formulierungen grundsätzlich gleichermaßen auf Frauen und Männer beziehen.

Der Inhalt des Berichts basiert auf den Wahrnehmungen aus der Aufsichtstätigkeit sowie auf Informationen aus externen Quellen. Die rechtlichen Grundlagen bleiben durch diesen Bericht unberührt. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus diesem Dokument nicht abgeleitet werden.

INHALTSVERZEICHNIS

I.	EXECUTIVE SUMMARY	5
II.	EINLEITUNG	8
III.	ÖKONOMISCHES UMFELD UND RISIKOTREIBER	9
	A. ALLGEMEINE WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN	9
	B. AUSWIRKUNGEN VON BREXIT	10
	C. WIRTSCHAFTLICHE SITUATION IN ÖSTERREICH.....	11
	D. AKTUELLE RISIKEN UND RISIKOTREIBER.....	15
	1. Risikoeinschätzungen des europäischen Versicherungssektors	15
	2. Risikoeinschätzungen des österreichischen Versicherungssektors.....	18
IV.	IMPLIKATIONEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB.....	29
	A. STRUKTURANPASSUNGEN DES ÖSTERREICHISCHEN VERSICHERUNGSMARKTS	29
	B. PROFITABILITÄT	31
	1. Prämienentwicklung.....	31
	2. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	34
	3. Versicherungstechnisches Ergebnis.....	34
	4. Finanzergebnis	35
	5. Umsatzrendite	36
	6. Versicherungsdurchdringung und -dichte	36
	C. Auslandsbezug österreichischer (R)VU	40
	1. Tätigkeit über Beteiligungen in ausländischen Märkten.....	40
	2. Ausländische Aktionäre	43
	3. Niederlassungsfreiheit und freier Dienstleistungsverkehr.....	43
	4. Abgegebene Rückversicherung.....	44
	5. Investitionen österreichischer (R)VU im Ausland.....	45
	D. VERWALTETES VERMÖGEN	47
	1. Asset Allokation	47
	2. Veränderungen im Anlageverhalten: Search For Yield?.....	53
	3. EIOPA Investment Behavior Survey	60
	4. Infrastruktur	61
	E. SOLVABILITÄT.....	64
	1. Entwicklung der Solvabilität	64
	2. Maßgeblichkeit der risikolosen Zinskurve	67
	3. Verwendung von LTG Maßnahmen.....	68
	F. ABSCHLUSSPRÜFUNG	72
	G. Krankenversicherung.....	74
	1. Besonderheiten der PKV in Österreich	74
	2. Marktüberblick	77
	3. Rechnungszins und Alterungsrückstellung in der KV	82
	4. Prämienanpassung.....	84
	5. Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung bei Kündigung	88
	H. BUSINESS CONDUCT.....	92
	1. Beschwerden als Informationstool für Aufsicht und Unternehmen	92
	2. Zukünftige Anforderungen an den Versicherungsvertrieb.....	94
V.	ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	97

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AIFMG	Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz
APAB	Abschlussprüfer-Aufsichtsbehörde
AzP	Anlage zum Prüfbericht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BWG	Bankwesengesetz
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESEE	Zentral-, Ost-, und Südeuropa
EGT	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EZB	Europäische Zentralbank
FLV	Fondsgebundene Lebensversicherung
GKV	gesetzliche Krankenversicherung
GSVG	Gewerbliches Sozialversicherungsgesetz
HORA	Natural Hazard Overview & Risk Assessment Austria.
IDD	Versicherungsvertriebsrichtlinie (EU) 2016/97
ILV	Indexgebundene Lebensversicherung
IPID	Insurance Product Information Document
IWF	Internationaler Währungsfonds
KID	Key Information Document
KV	Kollektivvertrag
LLP	last liquid point
LTG	long-term-guarantee
MA	Matching-Anpassung
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OGH	Oberster Gerichtshof
PKV	Private Krankenversicherung
PPP	Prudent-Person-Prinzip
PRIIP	Packaged retail investments and insurance products
Q&A	Question and Answers
(R) VU	(Rück-) Versicherungsunternehmen
RSR	Regelmäßiger aufsichtsrechtlicher Bericht
SCR	Solvenkapitalforderung
SFCR	Bericht über die Solvabilität und Finanzlage
SMR	Sekundärmarktrendite
UGB	Unternehmensgesetzbuch
UDRB	umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen
UK	Vereinigtes Königreich
VA	Volatilitäts-Anpassung
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz 2016
VersVG	Versicherungsvertragsgesetz
VU	Versicherungsunternehmen
VVaG	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
zB	zum Beispiel

I. EXECUTIVE SUMMARY

Bereits seit einigen Jahren sehen sich die österreichischen Versicherungsunternehmen großen Veränderungen ausgesetzt: Die Einführung von Solvency II, das lang andauernde Niedrigzinsumfeld, der Klimawandel, die stetige Erhöhung der Lebenserwartung, die aktuelle politische Lage in Europa, die zunehmende Verfügbarkeit von Daten und Informationen (Big data), die Digitalisierung, das Cyber Risk und die jüngste Rechtsprechung zu Versicherungsbedingungen stellen Versicherungsunternehmen vor besondere, in den letzten Jahrzehnten nicht gekannte Herausforderungen.

Diese Veränderungen begünstigen auch den bereits vor dem Inkrafttreten von Solvency II zu bemerkenden Konsolidierungsprozess. In den letzten fünf Jahren hat sich die Zahl der in Österreich zugelassenen Versicherungsunternehmen um 16% auf 89 verringert. Gerade vor dem Hintergrund niedriger Erträge ist der Druck zu Effizienzsteigerungen und Kosteneinsparungen nachvollziehbar. Die unmittelbaren Auswirkungen des Brexit sind aufgrund der marginalen Relevanz des Dienstleistungs- und Niederlassungsverkehrs zwischen Österreich und UK sowie im Hinblick auf die geringen direkten Verflechtungen im Rahmen der Veranlagung und der Rückversicherung auf die österreichische Versicherungsbranche vernachlässigbar.

Die großen österreichischen Versicherungsgruppen sind derzeit mit fast 100 Auslandsbeteiligungen in 26 Ländern tätig, hauptsächlich im CESEE-Raum. Schon beinahe die Hälfte des Prämienaufkommens dieser Gruppen stammt aus dem Auslandsgeschäft. In zahlreichen Staaten Mittel-, Ost- und Südosteuropas halten die Tochterunternehmen österreichischer Versicherungsgruppen dominante Marktpositionen. Die laufende Zusammenarbeit mit den zuständigen Aufsichtsbehörden der Tätigkeitsländer und eine effektive Versicherungsgruppenaufsicht sind essentielle Bestandteile der FMA-Aufsichtsstrategie für Versicherungsgruppen.

Die Solvabilitätsquoten der österreichischen Versicherungsunternehmen bewegen sich, trotz sehr volatiler Finanzmärkte und trotz der Herausforderungen aus dem Niedrigzinsumfeld, auf relativ hohem und stabilem Niveau. Der Median der Solvabilitätsquoten aller österreichischen (R)VU liegt bei 237%, das gewichtete Mittel bei 268%. Mit 268% liegt die Solvenzquote für den österreichischen Markt zwar über dem europäischen Durchschnitt von 228%. Bei der Beurteilung von Solvabilitätsquoten einzelner Unternehmen ist aber zu beachten, inwieweit von diesen die sogenannten Long-Term-Guarantee (LTG)-Maßnahmen in Anspruch genommen wurden. Während die Volatilitätsanpassung von 50% der VU für 75% der versicherungstechnischen Rückstellungen angewendet wird, werden auf weniger als 10% der versicherungstechnischen Rückstellungen die Übergangmaßnahmen angewendet. Zum 31.12.2016 waren dies vier VU. In Anbetracht sehr niedriger Zinskurven und des generell schwachen ökonomischen Umfeldes beobachtet die FMA die Entwicklung der Finanz- und Ertragslage der Versicherer sehr genau, damit auch in Zukunft die Erbringung aller Leistungen sichergestellt ist.

Zum 30.06.2017 verwalten die VU ein Vermögen in Höhe von 131 Mrd Euro. Die österreichischen VU halten im Allgemeinen konservative und stabile, von Anleihen dominierte Portfolios. Durch den dominierenden Anleihen-Anteil sind die VU nicht nur über die Passivseite, sondern auch über die

Aktivseite stark von den Zinsmärkten abhängig. Im Niedrigzinsumfeld ist der Wert der Anleihen-Portfolios deutlich gestiegen, mit ähnlichen Entwicklungen ist zukünftig allerdings nicht zu rechnen.

Im europäischen Vergleich halten die österreichischen VU relativ weniger Staatsanleihen, jedoch mehr Finanzsektor-Anleihen. Der Median der Staatsanleihen-Allokation liegt in Österreich bei rund 14%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd Euro im Vergleich bei über 30%. Die Allokation zu Finanzsektor-Anleihen ist zwar rückläufig, der Median der Finanzsektor-Anleihen-Allokation liegt in Österreich jedoch bei rund 16%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd Euro bei nur 10%. Verflechtungen im Finanzmarkt Österreich spielen also eine große Rolle, was auch die Bedeutung einer integrierten Finanzmarktaufsicht unterstreicht. Mehr als 80% der in österreichische Emissionen investierten Finanzsektor-Anleihen sind bail-in fähig.

Mit der Umsetzung von Solvency II gilt seit 1.1.2016 auch in Österreich das Prudent-Person-Prinzip für die Kapitalveranlagung, welches durch den Wegfall von vorgegebenen Veranlagungskategorien und Anlagelimits den VU einen wesentlich größeren Spielraum in der Asset-Allokation gibt. Der gegenständliche Bericht widmet sich daher eingehend der Frage, ob bzw. in welchem Ausmaß sich das Anlageverhalten österreichischer VU seit dem Inkrafttreten von Solvency II verändert hat.

Seit dem Inkrafttreten von Solvency II konnte die FMA kaum bedeutende Veränderungen in der Portfoliozusammensetzung der VU feststellen. Ein moderates Search-For Yield-Verhalten zeigt sich in Umschichtungen innerhalb von Anlageklassen (z.B. Nachranganleihen, niedrigere Rating-Kategorien, Staats- vs. Unternehmensanleihen). Zu bemerken ist ebenfalls, ähnlich wie im europäischen Vergleich, eine Verschlechterung in der Rating-Struktur, welche auch auf *Downgrades* zurückzuführen ist. Ebenso ist ein Anstieg von Fonds-Investments v.a. durch kleinere VU festzustellen. Mehrere VU haben Pläne, die Allokation hin zu Immobilien und Private Equity zukünftig zu erhöhen.

Das andauernde Niedrigzinsumfeld wirkt sich nicht nur auf die klassische Lebensversicherung aus, sondern bietet auch für die nach Art der Lebensversicherung betriebene Krankenversicherung Herausforderungen. Mit über 2 Mrd. Euro Prämien pro Jahr hat die Krankenversicherung in Österreich durchaus Bedeutung, weshalb sich der gegenständliche Bericht näher mit diesem Versicherungszweig beschäftigt. Versicherungsnehmer sind aktuell in der privaten Zusatzkrankenversicherung in einzelnen Tarifarten mit Prämienerrhöhungen konfrontiert, die über die aktuelle Einkommensentwicklung hinausgehen. Gründe dafür sind unter anderem die steigenden Kosten durch den medizinischen Fortschritt und die längere Lebenserwartung. Das niedrige Zinsniveau an den Märkten sorgt dafür, dass auch die Krankenversicherer die Kapitalanlagen nicht mehr in dem Ausmaß wie in der Vergangenheit gewinnbringend anlegen können und daher sind Kompensationseffekte aus dem Mehrertrag bei der Prämienanpassung, wenn überhaupt, nur mehr stark eingeschränkt gegeben. Die Anpassungsgründe sind vielfach für den Kunden nicht verständlich und es wird auch moniert, dass auf Erhöhungen in diesen Größenordnungen bei Vertragsabschluss nicht hingewiesen wurde. Die zukünftige Prämienanpassung ist neben dem Leistungsumfang und der Startprämie ein wichtiger Punkt für eine etwaige Kaufentscheidung. Daher ist es notwendig, die (potenziellen) Kunden über die Prämienanpassungsmechanismen und deren mögliches Ausmaß umfassend zu informieren, um sich ein realistisches Bild über die Leistbarkeit zu machen.

Um das Problem einer starken Prämienhöhung, insbesondere bei schon älteren Versicherungsnehmern zu lindern, wären höhere Prämien in den Anfangsjahren eine Möglichkeit. Ein Beispiel dafür wäre etwa der Prämienzuschlag in Deutschland. Dieser Prämienzuschlag könnte auch rückkaufsfähig sein. Höhere Prämien in den Anfangsjahren können allerdings die Nachfrage nach Krankenversicherungen negativ beeinflussen, da die Startprämie noch immer eines der entscheidenden Kriterien für den Abschluss ist. Die höheren Anforderungen sind aber auch mit höheren Kosten verbunden, die am Ende des Tages der Versicherungsnehmer zahlen muss. Es ist aber kontraproduktiv, wenn am Markt nur mehr Produkte angeboten werden, die zwar mit hohen Eigenmitteln und einem guten Risikomanagement versehen sind, sie aber bedingt durch die hohen Prämien nicht mehr leistbar sind.

Verstärkter Schutz der Interessen der Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigten ist nicht bloß eines der Kernthemen in der Strategie von EIOPA, sondern auch eines der wichtigsten Anliegen der FMA im Bereich des kollektiven Verbraucherschutzes. Die Versicherungsunternehmen haben der FMA jährlich über Beschwerden und deren Bearbeitung zu berichten. Diese Informationen werden von der FMA analysiert, um eine risikobasierte Business-Conduct-Aufsicht durchzuführen, dh Probleme im Hinblick auf bestimmte Beschwerdethemen, Produkte, Versicherungszweige oder auch Unternehmen frühzeitig zu erkennen und damit rechtzeitig Maßnahmen setzen zu können. Die FMA möchte auch, auf Basis ihrer Erfahrungen und Erkenntnisse aus der täglichen Aufsichtstätigkeit, einen Beitrag zur Verbraucherbildung leisten. In diesem Zusammenhang ist insbesondere auf die Informationsbroschüre Lebensversicherung zu verweisen, die auf der FMA Homepage abrufbar ist und den Kundinnen und Kunden hilfreiche Tipps vor dem Abschluss einer Lebensversicherung geben soll.

II. EINLEITUNG

Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen ((R)VU) sind, wie alle wirtschaftlich agierenden Unternehmen, einer Vielzahl von Einflüssen ausgesetzt. Der wirtschaftliche Erfolg und damit auch die Sicherstellung der dauerhaften Erfüllbarkeit der Versicherungsverpflichtungen hängen von der Fähigkeit ab, diese Einflüsse rechtzeitig zu erkennen und dementsprechend das Unternehmen zu steuern.



Abbildung 1: Umwelteinflüsse auf (R)VU

Gerade in den letzten Jahren sehen sich die österreichischen Versicherungsunternehmen (VU) großen Veränderungen ausgesetzt: Mit „Solvency II“ wurde ein Aufsichtssystem eingeführt, das die Grundsätze der Aufsicht über Versicherungsunternehmen entscheidend veränderte. Dieses neue Regelwerk soll zwar die Assekuranz durch das Erfordernis einer risikoadäquaten Unternehmenssteuerung und mittels einer verstärkten Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden krisenfester machen, allerdings fällt die Implementierung von Solvency II mit der schwierigsten Finanzmarktlage seit vielen Jahrzehnten zusammen. Zu den Herausforderungen, die mit dem frühen Stadium der Solvency II-Implementierung verbunden sind, kommen erschwerend die Auseinandersetzung mit der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank, mit dem aktuellen ökonomischen Umfeld, dem Klimawandel, der zunehmenden Verfügbarkeit von Daten und Informationen (Big data), der Digitalisierung, dem Cyber-Risiko und dem berechtigten Bedürfnis der Versicherungskunden nach mehr Transparenz und mehr Vergleichbarkeit zwischen den Produkten der einzelnen Sektoren dazu.

III. ÖKONOMISCHES UMFELD UND RISIKOTREIBER

A. ALLGEMEINE WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die globale Wirtschaft hat gegen Ende 2016 sowie im Jahr 2017 wieder an Dynamik gewonnen. Das weltweite Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) wird von der Europäischen Kommission (EK) im Mai 2017 – nach einem Wert von 3,0% für 2016 – für 2017 mit 3,4% und für 2018 mit 3,6% prognostiziert. Getragen wird dies weitestgehend durch Erholungstendenzen in Wachstumsmärkten, unterstützt durch ein allmähliches Ansteigen von Rohstoffpreisen, die erwartete Rückkehr zu positivem Wachstum in Brasilien und Russland, robustes Wachstum in China in der näheren Zukunft und eine sich erholende Nachfrage in den Industrieländern.¹

Globale Wachstumsvoraussagen liegen über dem Wert für 2016 – dennoch bleiben sie unter den vor der Krise erzielten Durchschnitten.²

Die BIP-Wachstumsprognosen des IWF und der OECD für die Eurozone wurden aktuell im Oktober bzw. im September 2017 nach oben korrigiert. Faktoren der positiven Entwicklung waren unter anderem die Zunahme der Exporte und zugleich der Binnennachfrage.³

in %	2017			2018		
	EK	IWF	OECD	EK	IWF	OECD
Welt	3,40	3,60	3,50	3,60	3,70	3,70
USA	2,20	2,20	2,10	2,30	2,30	2,40
Eurozone	1,70	2,10	2,10	1,80	1,90	1,90

Abbildung 2: Prognose realer BIP-Wachstumsraten⁴

Die Vorhersagen des realen Wirtschaftswachstums für 2017 und 2018 des IWF für Österreich, den Euroraum und die USA liegen in einem nicht allzu weit auseinanderdriftenden Wertbereich.⁵

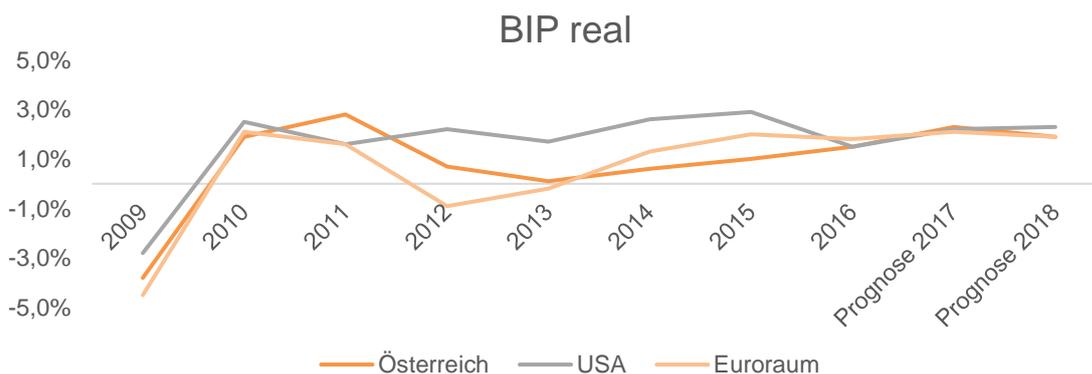


Abbildung 3: Reale IWF-BIP Veränderungs- und Prognosedaten⁶

¹ EK, European Economic Forecast, Spring 2017, 1 f.

² IWF, World Economic Outlook Update, Juli 2017, 1.

³ IWF, World Economic Outlook, October 2017.

⁴ EK, European Economic Forecast, Spring 2017, 1 sowie IWF, World Economic Outlook, October 2017 sowie OECD, OECD Interim Economic Outlook, September 2017.

⁵ IWF, World Economic Outlook, October 2017.

⁶ IWF, World Economic Outlook, October 2017.

Insgesamt ist die aktuelle Wachstumsdynamik für die Eurozone grundsätzlich positiv. Der konjunkturelle Rückenwind und die positive Entwicklung bei den sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen, die den privaten Haushalten mehr Spielräume in der Altersvorsorge ermöglichen, unterstützen das Wachstumspotenzial der Versicherungsbranche im Jahr 2017.⁷

Allerdings trüben Unsicherheiten und träge Produktivitätssteigerungen den nachhaltigen Ausblick. Die EK schätzt die wirtschaftliche Erholung der Eurozone als fragil ein; beispielsweise entwickeln sich Investitionen, zurückgehalten durch mäßige Umsatzerwartungen, schwach.⁸ Viele Industrieländer sind mit Überkapazitäten und alternden Bevölkerungen konfrontiert.⁹ Die Welt kämpft mit dem langsamsten Produktivitätsanstieg in 60 Jahren. Die derzeitigen Steigerungen der Wachstumsraten werden mit Nachzieheffekten aus nunmehr nachgeholten Investitionen nach der Krise 2008 begründet.¹⁰

B. AUSWIRKUNGEN VON BREXIT

Spezifische Herausforderungen ergeben sich auch durch den Brexit-Prozess.¹¹ Bei einem Ausscheiden des Vereinigten Königreichs (UK) aus dem europäischen Binnenmarkt ist im Versicherungsbereich das für den Versicherungsbinnenmarkt geltende Prinzip der einheitlichen Zulassung bezüglich UK nicht mehr anwendbar. UK müsste somit als ein Drittland Vertriebs-erlaubnisse jeweils ausverhandeln. Im Gegenzug gilt das auch für den europäischen Binnenmarkt ansässige Versicherungsunternehmen, welche in UK tätig sein wollen.

Die aufkommenden Rechtsunsicherheiten bergen aber auch Risiken für die Versicherten. Potenzielle Risikoszenarien wären Servicediskontinuitäten von britischen VU aufgrund des veränderten Rechtsrahmens. Ein stabiles und effektives Schadenabwicklungs- und Deckungssystem wäre gefährdet. Das Problem verschärft sich insbesondere bei langfristigen Versicherungsverträgen (kapitalbildende Lebensversicherungen oder Krankenversicherungen).¹² Während sich die britischen Versicherer und Banken zuerst dem Ziel der Beibehaltung des vollen Zugangs zum europäischen Binnenmarkt verschrieben haben, wird derzeit eher die gegenseitige **Anerkennung der Aufsichtsregeln** – wie bereits für die USA, die Schweiz, Japan und Bermuda bestehend – angestrebt.¹³ EIOPA hat iZm der zukünftigen Tätigkeit der (R)VU aus UK im Juli 2017 in ihrer Stellungnahme die Erwartungshaltung der nationalen Aufsichtsbehörden kommuniziert und hierbei die Notwendigkeit von abgestimmten und konsistenten Konzessionsverfahren in der EU zur Vermeidung der Verwässerung aufsichtsrechtlicher Anforderungen betont.¹⁴ Für Verbraucher wäre es wichtig, dass auch betroffene (R)VU aus UK unabhängig von Politik selbst aktiv werden und geeignete Bewältigungsmaßnahmen ergreifen. Mögliche Handlungsmaximen wären dabei¹⁵:

- Gründung eines neuen Tochterunternehmens in einem EU-Mitgliedstaat;
- Anstreben einer Konzessionierung als Drittland-Zweigstelle;
- Bestandübertragungen von Versicherungsportfolios¹⁵ auf bereits bestehende autorisierte VU.

⁷ *Versicherungswirtschaft heute*, Erdland: "Versicherer haben alle Voraussetzungen, um zu wachsen" (10.7.2017).

⁸ *European Commission*, European Economic Forecast Spring 2017, ix.

⁹ IWF, World Economic Outlook Update, Juli 2017, 1.

¹⁰ *Der Standard*, Wachstum ohne Biss: Warum Ökonomen den Wohlstand bedroht sehen (6.8.2017).

¹¹ Zu den finanziellen Auswirkungen auf den EU-Haushalt etwa *Becker*, Der Brexit und die Folgen für den Europäischen Haushalt – Ausgewählte Fragen in Bezug auf den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit) – Finanzielle Auswirkungen und wechselseitige Verpflichtungen, 24. April 2017, 5.

¹² Vgl. EIOPA Consumer risks in light of brexit.

¹³ *Versicherungswirtschaft heute*, Britische Versicherer kapitulieren (13.1.2017).

¹⁴ Vgl. EIOPA Opinion on supervisory convergence in light of the United Kingdom withdrawing from the European Union, EIOPA-BoS-17/141 vom 11.7.2017.

¹⁵ Vgl. § 28ff. VAG idgF.

Die Relevanz des **grenzüberschreitenden Geschäfts** von (R)VU im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs und der Niederlassungsfreiheit zwischen Österreich und UK ist allerdings gering:

Verrechnete Prämien 2015	Leben	Nicht-Leben
von AT-VU nach UK	30	10.602
von UK-VU nach AT	162.049	226.047

Abbildung 4: Im Rahmen der Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit erzielte verrechnete Prämien in Tausend Euro für das Jahr 2015

Für die österreichischen (R)VU ergeben sich keine unmittelbaren Auswirkungen iHa auf mögliche **Investmentbeschränkungen**. UK-Investments österreichischer (R)VU, die vorwiegend im Bereich Corporate Bonds konzentriert sind, bewegen sich auf überschaubarem Niveau.

Aufgrund der Kurzfristigkeit von Rückversicherungsverträgen sowie auf Basis der ausreichend zur Verfügung stehenden Ersatzkapazitäten in der EU und in Drittstaaten sind zudem nur marginale Auswirkungen auf die **Rückversicherung** zu erwarten.

C. WIRTSCHAFTLICHE SITUATION IN ÖSTERREICH

Mit einem realen **Wirtschaftswachstum** von 1,5% im Jahr 2016 konnte der beste Wert seit 2011 erreicht werden. Für den Euroraum beläuft sich der Vergleichswert auf 1,8%. Die österreichischen Prognoseinstitute sehen die Entwicklung des realen BIP-Wachstums für 2017 und 2018 durchwegs positiv. Die Prognosen für 2017 von OeNB, WIFO und IHS liegen zwischen **2,20%** und **2,80%**, jene für 2018 zwischen 2,1% und 2,8%.¹⁶

Die EK erwartet – in einer Einschätzung von Mai 2017 – in Österreich für 2017 und 2018 ein Wirtschaftswachstum von je 1,7%.¹⁷

in %	2017	2018
Oesterreichische Nationalbank	2,20	1,70
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung	2,80	2,80
Institut für Höhere Studien	2,60	2,10
Europäische Kommission	1,70	1,70

Abbildung 5: Prognose realer BIP-Wachstumsraten für Österreich¹⁸

¹⁶ OeNB; Konjunkturindikatoren, Wirtschaftsindikatoren – Österreichische Prognoseinstitute.

¹⁷ EC, European Economic Forecast, Spring 2017, Table 1.

¹⁸ OeNB; Konjunkturindikatoren, Wirtschaftsindikatoren – Österreichische Prognoseinstitute; EC, European Economic Forecast, Spring 2017, Table 1; APA-Meldungen, OeNB erhöht BIP-Prognose 2017 um 0,55 Prozentpunkte auf 2,75 Prozent (1.9.2017).

Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung Österreichs

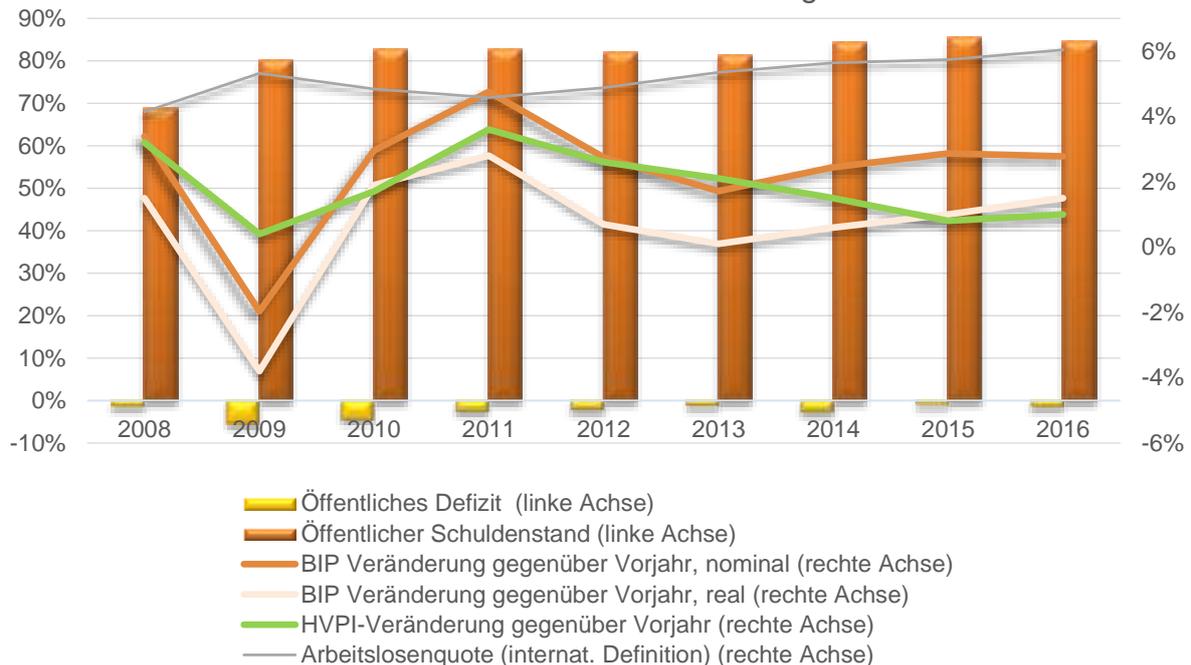


Abbildung 6: Kennzahlenauswahl zur wirtschaftlichen Entwicklung Österreichs¹⁹

Die OeNB erhöhte Anfang September 2017 die Wachstumsprognose für Österreich für 2017 kräftig um 0,55 Prozentpunkte auf 2,75%. Die deutliche Stärkung der Wachstumskräfte sei auf eine bessere internationale Wirtschaftslage und eine höhere Binnennachfrage zurückzuführen. Einen Schub erhalte die österreichische Wirtschaft auch durch Osteuropa, Erweiterungsinvestitionen und den Tourismus.²⁰

Die im Vergleich zum Jahr 2017 gedämpften prognostizierten Wachstumsraten für 2018 sind insbesondere auf die erwartete Abschwächung der globalen Investitionen zurückzuführen. Während in Ostmitteleuropa wegen der Verzögerung von EU-Förderungsauszahlungen hinausgeschobene Investitionen bis 2018 voraussichtlich wiederaufgeholt worden sind, wird für China ein Anhalten des Investitionsbooms in Frage gestellt. Zusätzlich wird erwartet, dass in den USA eher Steuersenkungen als große Investitionsprojektförderungen vorgenommen werden.²¹

Zum österreichischen Wirtschaftswachstum 2016 hat auch die **geringe Inflation** durch die Stützung des Privatkonsums beigetragen. In Österreich beträgt die Veränderung des HVPI 2016 1,0%. Für den Euroraum ist demgegenüber der Vergleichswert noch niedriger und beläuft sich auf 0,2%. Somit liegt Österreich näher beim EZB-Ziel, welches Inflationsraten auf mittlere Sicht unter, aber nahe dem 2%-Wert verfolgt. Bei Betrachtung des HVPI exkl. Energie und saisonale Lebensmittel öffnet sich die Schwere zwischen den Werten noch stärker: Für 2016 beträgt der Veränderungswert für Österreich 1,5% und jener für den Euroraum 0,8%.²²

¹⁹ Statistik Austria, BIP Veränderungen, Öffentlicher Schuldenstand, Öffentliches Defizit, Arbeitslosenquote; Eurostat, HVPI.

²⁰ APA-Meldungen, OeNB erhöht BIP-Prognose 2017 um 0,55 Prozentpunkte auf 2,75 Prozent (1.9.2017).

²¹ WIFO, Prognose für 2017 und 2018: Starke Welthandelsimpulse beflügeln die Konjunktur in Österreich, 1.

²² Eurostat, prc_hicp_aind sowie tec00115.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex & Bruttoinlandsprodukt

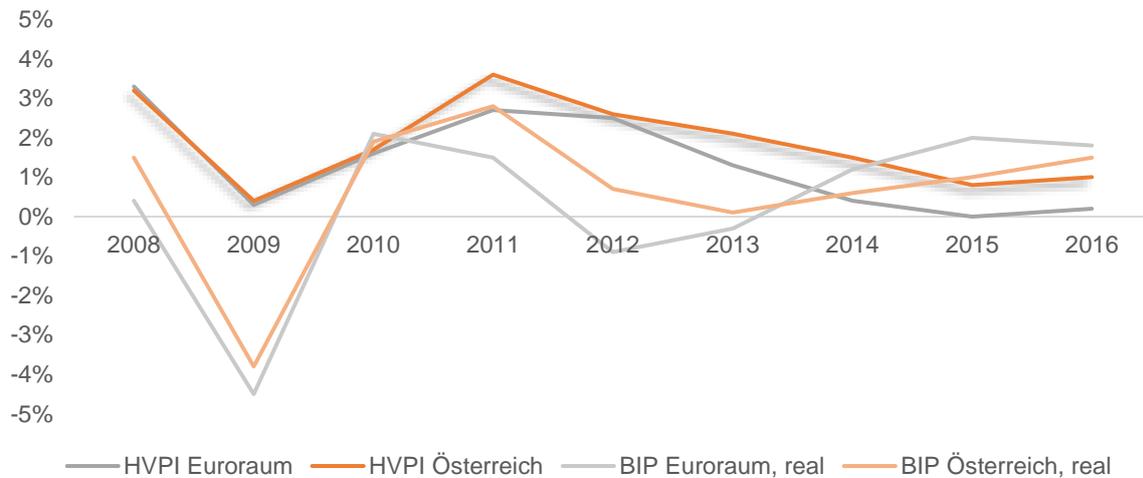


Abbildung 7: Jährliche Veränderungsrate des Jahresdurchschnitts des HVPI sowie Veränderungen gegenüber dem Vorjahr der Wachstumsrate des realen BIP – Volumen²³

Die EK begründet die Differenz der Inflationsrate Österreichs zu anderen Euroländern mit vergleichsweise weniger dynamischen Lohnanpassungen und erwartet ein nur allmähliches Schließen der Inflationsdifferenz.²⁴ Die Hauptgruppen „Restaurants und Hotels“ sowie „Freizeit und Kultur“ des nationalen Verbraucherpreisindex VPI 2015 weisen für Juli 2017 die höchsten Messzahlen aus.²⁵ Die Prognosen zur Entwicklung des HVPI in Österreich für 2017 reichen von 1,8% bis 2,1%. Die EK, die eine HVPI-Änderung in Österreich von 1,8% für 2017 und von 1,6% für 2018 prognostiziert, geht bezüglich der Eurozone von einer Steigerung von 1,6% für 2017 und von 1,3% für 2018 aus.²⁶

	in %	2017	2018
Oesterreichische Nationalbank		2,00	1,80
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung		2,00	1,90
Institut für Höhere Studien		2,10	2,10
Europäische Kommission		1,80	1,60

Abbildung 8: Prognose HVPI-Veränderung Österreichs²⁷

²³ Eurostat, Code: prc_hicp_aind sowie tec00115.

²⁴ EC, European Economic Forecast, Spring 2017, 100.

²⁵ Statistik Austria, Bundesmesszahlen der COICOP-Hauptgruppen des VPI 2015 (6.9.2017).

²⁶ OeNB; Konjunkturindikatoren, Wirtschaftsindikatoren – Österreichische Prognoseinstitute; EC, European Economic Forecast, Spring 2017, Table 17.

²⁷ OeNB; Konjunkturindikatoren, Wirtschaftsindikatoren – Österreichische Prognoseinstitute; EC, European Economic Forecast, Spring 2017, Table 1; OeNB, OeNB prognostiziert Inflationsrate von 2,0 % für 2017 und 1,7 % für 2018 (9.10.2017).

Die Wirtschaftswachstumsprognosen der Eurozone für 2017 und 2018 sind grundsätzlich positiv. Sie liegen zwar unter jenen der USA, diese befinden sich aber in einem fortgeschritteneren Konjunkturzyklus. Die unmittelbaren Auswirkungen von Brexit sind aufgrund der marginalen Relevanz der Dienstleistungs- und Niederlassungsverkehrs zwischen Österreich und UK sowie im Hinblick auf die geringen direkten Verflechtungen im Rahmen der Veranlagung und der Rückversicherung auf die österreichische Versicherungsbranche vernachlässigbar.

Die wirtschaftlichen Entwicklungen Österreichs sowie der kurzfristige Ausblick sind solide: Österreichs reales BIP konnte 2016 vorwiegend durch die gesteigerte Binnennachfrage um 1,5% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Das ist der beste Wert seit 2011. Die Prognosen für das weitere Wirtschaftswachstum im Jahr 2017 liegen über dem Wert von 2016. Auch der harmonisierte Verbraucherpreisindex für Österreich liegt 2016 mit 1,0% deutlich über dem Durchschnittswert des Euroraums von 0,2%. Für 2017 wird eine weitere Erhöhung der HVPI-Veränderung prognostiziert.

D. AKTUELLE RISIKEN UND RISIKOTREIBER

1. Risikoeinschätzungen des europäischen Versicherungssektors

Mit dem Ziel der Sicherung der Stabilität der Versicherungswirtschaft als auch im Hinblick auf die gesamte Finanzmarktstabilität untersucht die EIOPA laufend die Risiken und potenzielle Anfälligkeiten des europäischen Versicherungssektors. Im EIOPA-Finanzstabilitätsbericht vom Juni 2017²⁸ werden auf Grundlage einer Umfrage der nationalen Aufseher die aktuellen Schlüsselrisiken identifiziert. Das Niedrigzinsumfeld stellt demnach mit Abstand nach wie vor das größte Risiko dar. Danach folgen das Aktienrisiko, welches sich im Vergleich zur Veröffentlichung im letzten Finanzstabilitätsbericht erhöht hat, und das makroökonomische Risiko.

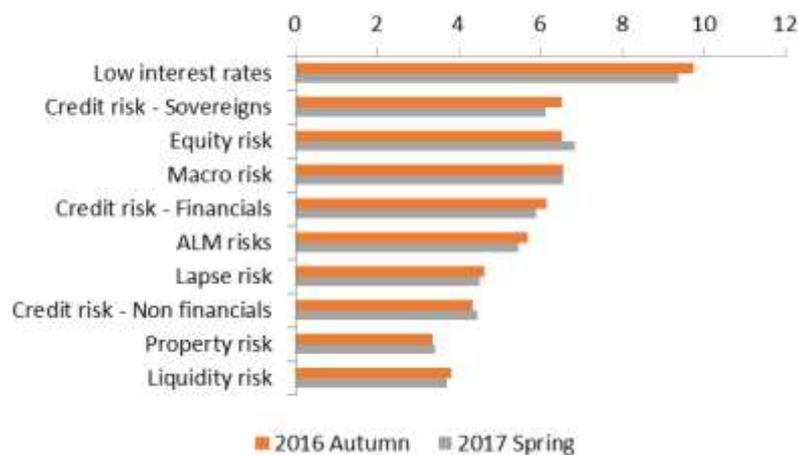


Abbildung 9: Qualitative EIOPA-Risikobewertung²⁸

Im aktuellen EIOPA-Risikodashboard, der auf den Solvency II-Melddaten von 93 Versicherungsgruppen und 3.076 Versicherungsunternehmen basiert, wird dem makroökonomischen Risiko der höchste Risikograd zugewiesen. Eine mittlere Risikobewertung wird dem Kreditrisiko, dem Marktrisiko, dem Liquiditäts- und Funding-Risiko, bezüglich Profitabilität und Solvabilität, sowie für Verflechtungen und Marktwahrnehmungen zugewiesen. Lediglich das versicherungstechnische Risiko erreicht einen niedrigen Risikograd.²⁹

Risks	Level	Trend
1. Macro risks	High	→
2. Credit risks	Medium	→
3. Market risks	Medium	→
4. Liquidity and funding risks	Medium	→
5. Profitability and solvency	Medium	→
6. Interlinkages and imbalances	Medium	→
7. Insurance (underwriting) risks	Low	→
Market perceptions		
	Score	Trend
8. Market perceptions	Medium	↘

Abbildung 10: EIOPA Risk Dashboard Oktober 2017²⁹

²⁸ EIOPA, Financial Stability Report June 2017, 46.

²⁹ EIOPA, Risk Dashboard October 2017, 1.

Eine Auseinandersetzung mit Risiken der globalen Versicherungswirtschaft erfolgt auch in der Studie „**Insurance Banana Skins 2017**“³⁰, welche auf einer Anfang 2017 durchgeführten Umfrage von 836 Adressaten in 52 Ländern beruht. 18 Antworten stammen aus Österreich.

Rang	„Bananenschale“	Rang	„Bananenschale“
1. (6.)	Change Management	12. (11.)	Geschäftspraktiken
2. (4.)	Cyber-Risiko	13. (-)	Kostensenkung
3. (-)	Technologie	14. (12.)	Qualität des Managements
4. (3.)	Zinsen	15. (10.)	Qualität des Risikomanagements
5. (5.)	Performance der Anlageportfolios	16. (20.)	Gesellschaftlicher Wandel
6. (1.)	Regulierung	17. (18.)	Reputation
7. (2.)	Makroökonomische Entwicklung	18. (17.)	Produktentwicklung
8. (-)	Konkurrenz	19. (21.)	Corporate Governance
9. (15.)	Talent Management	20. (22.)	Verfügbarkeit von Kapital
10. (7.)	Garantierte Produkte	21. (25.)	Komplexe Anlageinstrumente
11. (16.)	Politische Einflussnahme	22. (-)	Brexit

Klammerausdrücke geben die Platzierungen 2015 an.

Abbildung 11: „Insurance Banana Skins 2017“³⁰

- In dieser Risikoaufstellung nimmt nunmehr „**Change Management**“ den ersten Platz der Risikoaufstellung ein. Die Kompetenz, mit strukturellen und technologischen Veränderungen Schritt zu halten, wird mit dieser Risikokategorie angesprochen. Die Herausforderungen manifestieren sich in schnell verändernden Marktgegebenheiten, steigenden Kundenerwartungen und neuen Distributionskanälen, welche die Geschäftsmodelle der (R)VU, welche zudem auch oft in traditionellen Denkweisen verhaftet bleiben, bedrohen. Der Stellenwert des Managements des Veränderungsrisikos hat sich in den letzten Jahren massiv erhöht. Vor vier Jahren lag es in der damaligen Risikoaufstellung noch auf Rang 15.
- Auf Rang zwei liegt das Risiko der **Cyberkriminalität**, welches die Unternehmen selbst betreffen könnte. Die größten Sorgen beziehen sich auf Datendiebstahl oder Lösegelderpressungen, Datenbankbeschädigungen und den Diebstahl geistigen Eigentums. Das Potenzial für damit einhergehende Rufschädigungen ist bedeutend. Platz drei der Risikoaufstellung belegt das technologische Risiko, das sich auf die Modernisierung der internen – oft veralteten – Informationstechnologie bezieht. Die Verbesserung interner Prozesse durch die Verwendung neuer Technologien wird für das Ziel der Verwaltungskostenoptimierung relevant sein.
- Das **Zinsrisiko** belegte Platz eins bei den Lebensversicherungsunternehmen und Platz acht bei den Nichtlebensversicherungsunternehmen und nimmt somit insgesamt den vierten Risikorang ein. Danach folgt die Kategorie „Performance des Anlageportfolios“. Das Regulierungsrisiko, welches die vorhergehende Risikoaufstellung angeführt hat, ist nunmehr nicht mehr unter den Top 5-Risiken platziert. Während mit der Einführung von Solvency II der Umstellung vorangegangene Unsicherheiten Großteils beseitigt werden konnten, ergeben sich laufend neue Aufsichtsthemen, die sich beispielsweise intensiv mit Konsumentenschutzthemen auseinandersetzen. Makroökonomische Entwicklung, Konkurrenz, Talent Management, Garantieprodukte und politische Einflussnahme vervollständigen das Bild der größten zehn Risiken.

³⁰ CSFI, Insurance Banana Skins 2017.

Den Schwerpunkt auf sich potenziell entwickelnde zukünftige Risiken legt der „**Swiss Re SONAR – New emerging risk insights**“-Bericht.³¹ Über eine internetbasierte Plattform sammeln Swiss Re-Experten Frühwarnsignale neu entstehender Risiken, welche in Folge beurteilt und priorisiert werden. „Neu entstehende Risiken“ sind hier als sich neu entwickelnde oder verändernde Risiken, die schwierig zu quantifizieren sind oder wesentliche Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Industrie haben könnten, definiert.

Zukünftige Risiken mit potenziell hohen Auswirkungen

0 – 3 Jahre	>3 Jahre
Rückkehr der Inflation Begrenzter Marktzugang – Schutz der eigenen Position Insellösungen – regulatorische Fragmentierung Risikoakkumulation durch Nutzung von Datenclouds	Unterschätzung von Infektionskrankheiten Wachsende Wasserknappheit

Abbildung 12: Potenzielle zukünftige Risiken, die schwierig zu quantifizieren sind oder wesentliche Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Industrie haben³²

Zu den sich entwickelnden Risiken mit den größten Auswirkungen **über die nächsten drei Jahre** zählen steigende Inflation, die Begrenzung von Marktzugang, die Verwendung von Datenclouds sowie regulatorische Fragmentierungen:

- Nach langen Jahren mit niedrigen **Inflationsraten**, haben Verbraucherpreise wieder angezogen. Allerdings divergieren Inflationsentwicklungen in den OECD-Ländern stark. Nichtlebens-versicherer wären von steigenden Inflationsraten primär über die Erhöhung von Versicherungs-leistungen und Lebensversicherer über die Veranlagungsseite, konkret bezüglich Anpassungen in der Vermögensbewertung und des Veranlagungsertrages, betroffen. Der Profitabilitätsdruck würde durch einen Inflationsanstieg weiter steigen.
- Die **Risiken des begrenzten Marktzugangs** und von Insellösungen hängen stark zusammen. Bei einer stärkeren Fragmentierung der regulatorischen Rahmenbedingungen sinkt die Möglichkeit, Risiken effizient zu bündeln. Die operationalen Kosten würden durch reduzierte Diversifikationsmöglichkeiten und die Implementierung regional unterschiedlicher Vorgaben steigen. Verstärkter nationaler Protektionismus in Form von Marktzugangsbegrenzungen hat negative Auswirkungen auf den Welthandel und auf das Wirtschaftswachstum. Kapitalkontrollen könnten die Vertragssicherheit unterminieren und die Möglichkeit, Produkte in bestimmten Ländern anzubieten, untergraben. Langfristig werden Versicherungsprämien durch verminderte Diversifikationsmöglichkeiten verteuert.
- Die Inanspruchnahme von **Cloudlösungen** zur Speicherung großer Datenmengen ist mit vielen Vorteilen, wie beispielsweise dem mobilen Datenzugang, verbunden. Ein Ausfall oder eine sonstige Beeinträchtigung der Clouds können aber aufgrund des hohen betroffenen Datenumfangs massive Auswirkungen haben.

Für den **über drei Jahre hinausgehenden Zeitraum** werden die Unterschätzung von Infektionskrankheiten und Wasserknappheit als Risiken mit potenziell hohen Folgen angeführt. Fraglich ist, inwiefern die Kalkulationsgrundlagen einen möglichen Eintritt von unterschätzten Krankheiten berücksichtigen. Durch die erhöhte Anzahl von Labors, die mit tödlichen Krankheitserregern forschen und nicht immer angemessene Schutzmaßnahmen treffen, könnte auch die Bedrohung durch „Bioterrorismus“ steigen. Wassermangel und Klimawandel ziehen große Auswirkungen nach sich. Neben direkten Auswirkungen auf unsere Umwelt, die auch negative wirtschaftliche Effekte mit sich bringen, werden auch Massenmigrationsbewegungen durch andauernde Dürreperioden verursacht.

³¹ Swiss Re, Swiss Re SONAR – New emerging risk insights, Juni 2017.

³² Swiss Re, Swiss Re SONAR – New emerging risk insights, Juni 2017, 2.

2. Risikoeinschätzungen des österreichischen Versicherungssektors

Die derzeitige Risikoeinschätzung zum österreichischen Versicherungssektors stellt sich überblicksmäßig wie folgt dar:



Abbildung 13: Risikoeinschätzung zum österreichischen Versicherungssektor – demonstrative Nennungen

Im Geschäftsplanungszeitraum, der mindestens drei Jahre umfasst, stellen das Zinsumfeld, die makroökonomischen Entwicklungen und die vielfältigen technologischen Herausforderungen die aktuell größten Risikofaktoren dar. Auch das Aktien- sowie das Kreditrisiko werden von den (R)VU vor allem im Rahmen der Simulation einer neuerlichen Finanzmarktkrise als wesentlich eingestuft.

Die aktuell fünf größten Risiken

1. Zinsrisiko
2. Makroökonomische Risiken
3. Technologische Risiken
4. Aktienrisiko
5. Kreditrisiko

Abbildung 14: Aktuelle Risikorangordnung

Die aktuell fünf größten Risiken im Überblick:

■ Zinsrisiko

Eine der Hauptsorgen der Versicherungsaufsicht bleibt das aktuelle Niedrigzinsumfeld.³³ Dadurch wird mittelfristig etwa das Erreichen der angestrebten Renditen erschwert, das Wiederveranlagungsrisiko steigt und Risiken könnten sich durch zur Steigerung des Veranlagungsergebnisses getätigte Investitionen erhöhen. Aus der Sicht des Aktiv-Passiv-Managements können durch fallende Zinsen steigende Bewertungen der Passivseite nicht vollständig durch steigende Bewertungen der Aktivseite kompensiert werden, weil die Duration der Aktivseite typischerweise kürzer ist als jene der Passivseite.

Österreichische (R)VU reagieren besonders sensibel auf die niedrigen Zinsen, weil sie schwerpunktmäßig in fest oder variabel verzinsten Vermögenswerten veranlagt sind. Vor allem Lebensversicherungsprodukte, bei denen die Sparkomponente im Vordergrund steht, sind davon betroffen. Dadurch ändert sich auch die Palette der angebotenen Produkte, weil es für die Unternehmen schwieriger wird, Garantieprodukte anzubieten.

Die Verfügbarkeit von Veranlagungen, bei denen die Laufzeit jener der zugehörigen Verpflichtungen entspricht, und welche gleichzeitig angemessene Erträge generieren, ist nur selektiv gegeben. Möglicherweise werden aber zukünftig auch verstärkt Anleihen mit langen Laufzeiten begeben. So hat beispielsweise die Republik Österreich im September 2017 eine Bundesanleihe mit 100-jähriger Laufzeit auf den Markt gebracht.³⁴ In der Eurozone ist dies das erste Papier mit einer so langen Laufzeit.³⁵ Sinkende Renditen und eingeschränkte Wiederveranlungsmöglichkeiten, die im Spannungsfeld mit potenziell überproportional einzugehenden Risiken („Search for Yield“) stehen, sind die Folge der niedrigen Zinsen. Höhere Risiken gehen mit höheren Solvabilitätsanforderungen einher. Insgesamt wird der Kostendruck auch dadurch weiter erhöht. Zudem wird die Risikoeinschätzung durch die Unsicherheit über zukünftige Zinsbewegungen erschwert.

Während die US Federal Reserve zuletzt im Juni 2017 die US-Leitzinsen zwischen 1,00% bis 1,25% erhöht hat, bestätigte die EZB Anfang September 2017 die Beibehaltung der Leitzinsen (Zinssatz im Hauptrefinanzierungsgeschäft) auf dem Niveau von 0,00%.³⁶

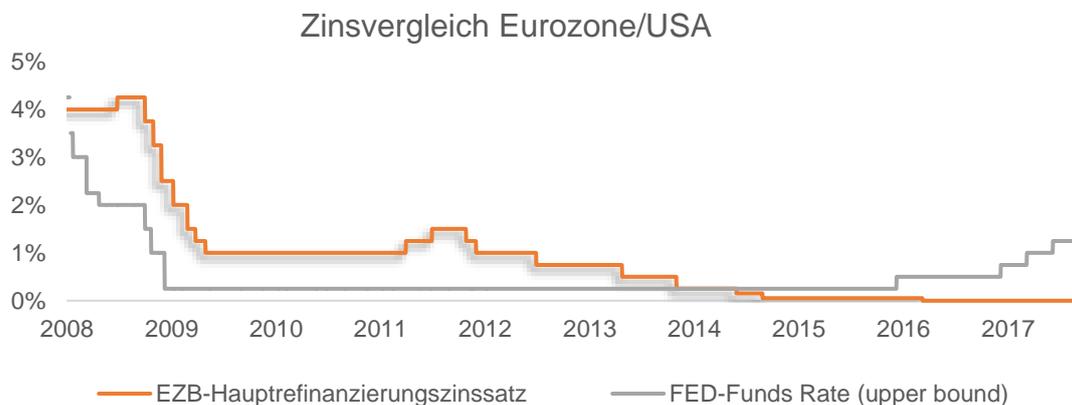


Abbildung 15: Zinsvergleich Eurozone/USA³⁷

³³ EIOPA, Financial Stability Report, June 2017, 5.

³⁴ OEBFA, Aktuell ausstehende Bundesanleihen der Republik Österreich (17.9.2017).

³⁵ Kurier.at, Österreich begibt Staatsanleihe mit 100 Jahren Laufzeit (12.9.2017).

³⁶ EZB, Monetary policy decisions, 7.9.2017; Federal Reserve, Federal Reserve issues FOMC statement, 14.6.2017.

³⁷ Bloomberg.

Während es im Juli 2017 Hinweise zu einer möglichen Beendigung der EZB-Maßnahmen gab,³⁸ könnte sich die Situation nunmehr wiederum aufgrund des stärker werdenden Euros, durch welchen billiger werdende Importe inflationssenkend wirken, relativieren.

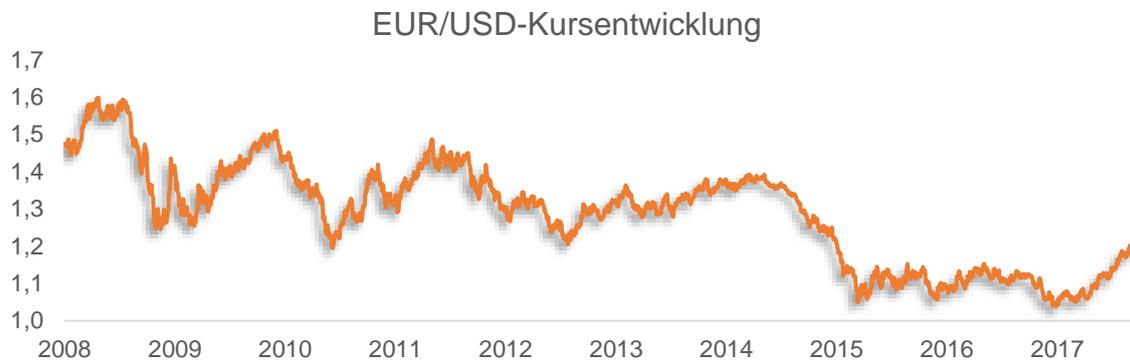


Abbildung 16: EUR/USD-Kursentwicklung³⁹

Auch die Heterogenität der Inflationsraten in den einzelnen Ländern stellt eine Herausforderung für weitere EZB-Entscheidungen dar. Der HVPI Österreichs lag Ende Juli mit 2,0% (HVPI inkl. Energie und jahreszeitliche Lebensmittel) bzw. 2,2% (HVPI ohne Energie und jahreszeitliche Lebensmittel) wesentlich über den Werten des Euroraums mit jeweils 1,3%.⁴⁰

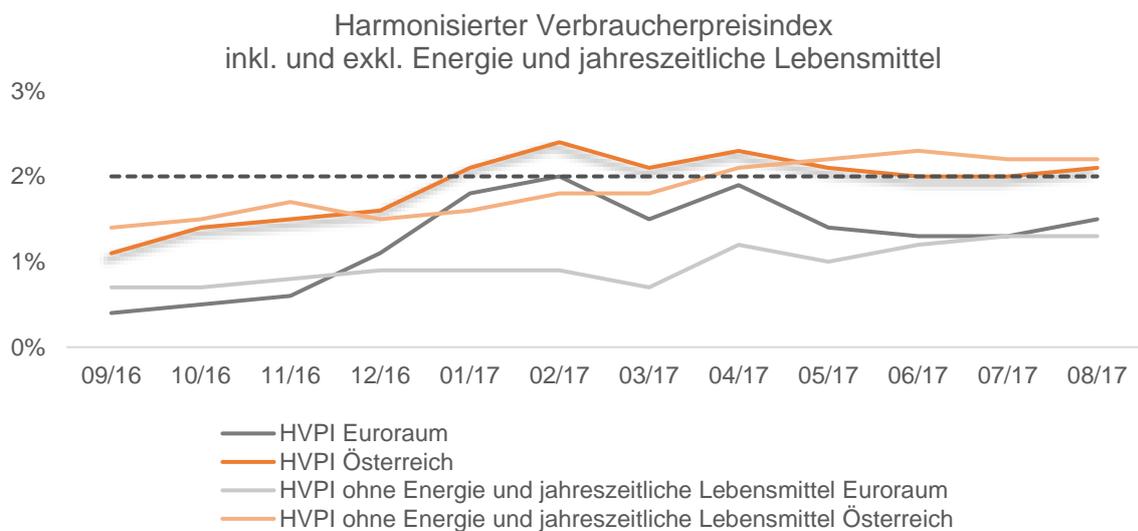


Abbildung 17: Harmonisierter Verbraucherpreisindex inkl und exkl Energie und jahreszeitliche Lebensmittel⁴¹

Außerdem dämpft die fortschreitende Bevölkerungsüberalterung im Euroraum die Zinsen.⁴²

³⁸ EZB, Central banking in times of technological progress, Speech by Yves Mersch, Member of the Executive Board of the ECB, at the Bank Negara Malaysia Monetary Policy Conference, Kuala Lumpur, 24 July 2017.

³⁹ Bloomberg.

⁴⁰ Eurostat, Code: teicp000 und teicp230 Angaben jeweils bezogen auf „Prozentveränderung m/m-12“ (27.9.2017).

⁴¹ Eurostat, Code: teicp000 und teicp230 Angaben jeweils bezogen auf „Prozentveränderung m/m-12“ (27.9.2017).

⁴² Ferrero G., Gross M., Neri S., On secular stagnation and low interest rates: demography matters, ECB Working Paper 2088, July 2017.

Die Marktmeinung zu Zinsentwicklungen ist nicht einheitlich. Beispielsweise veröffentlichte Allianz Research eine Studie zu gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen bei steigenden Zinsen. Laut Allianz sei das Ende der extremen Niedrigzinsen basierend auf einem zu beobachtenden Anstieg der Langfristzinsen und mit Blick auf die US-amerikanische Geld- und Fiskalpolitik in Sichtweite.⁴³ Auch der französische Finanzmarktregulator AMF verweist auf das Risiko zu schnell und zu stark steigender Zinsen, wobei den Entwicklungen in den USA eine Vorläuferfunktion beigemessen wird.⁴⁴

Problematisch für Lebensversicherer wäre sowohl ein dramatischer Anstieg als auch ein lang andauerndes Niedrigzinsumfeld. Falls das Niedrigzinsniveau anhält, müsste in drei bis vier Jahren auf Reserven zurückgegriffen werden. Das günstigste Zinsentwicklungsszenario für (R)VU wäre ein langsamer Zinsanstieg.⁴⁵

■ Makroökonomische Risiken

Das makroökonomische Risiko bezieht sich auf Unsicherheiten zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Bei der Einschätzung dieses Risikos werden u.a. Entwicklungen und Prognosen zum Wirtschaftswachstum, zur Inflation oder zur Arbeitslosigkeit berücksichtigt.

Der Versicherungssektor kann sich den allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen nicht entziehen. Generell wird davon ausgegangen, dass die Entwicklung des nominalen BIP für das Nichtlebensversicherungsgeschäft eine maßgebende Rolle spielt, während geringe Arbeitslosigkeit der Schlüsselfaktor für das Prämienwachstum des Lebensversicherungsgeschäfts ist.⁴⁶ Während der Ausblick für diese beiden Determinanten in Österreichs positiv ist, so sind dennoch die Entwicklungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds sowie generelle, schwer messbare Unsicherheitsfaktoren im Auge zu behalten. Diese Unsicherheiten werden oft mit Verweisen auf Brexit, auf die künftige US-Politik, anstehende Wahlen, Migrationsbewegungen oder Klimaveränderungen argumentiert.

Eine konkrete Methodologie zur Messung der wirtschaftspolitischen Unsicherheit wird bei der Konstruktion eines Index, der die in Zeitungsberichten enthaltenen Angaben zu politikbezogenen wirtschaftlichen Unsicherheiten quantifiziert, herangezogen. Dieser Index zur wirtschaftspolitischen Unsicherheit hat in Europa mit der Brexit-Abstimmung einen Höchststand erreicht. Auf der globalen Ebene werden die neuen Spitzenwerte mit politischen Turbulenzen in Brasilien, Frankreich und Südkorea erklärt.

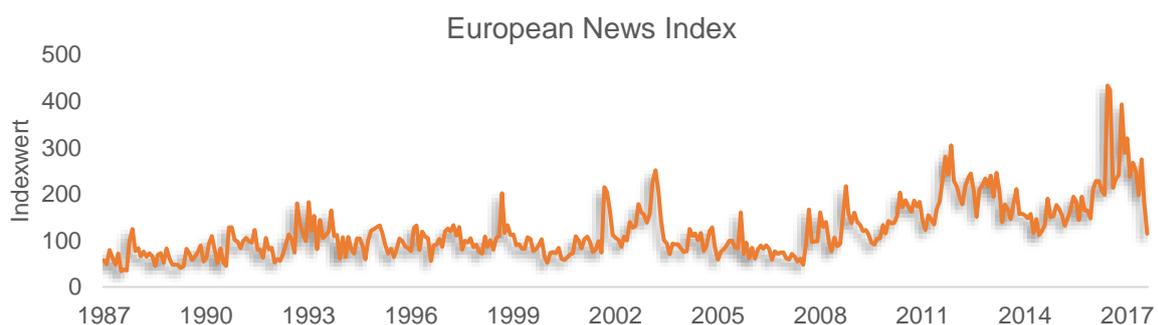


Abbildung 18: European News Index – Policy Uncertainty Index⁴⁷

⁴³ Allianz Research, EZB QE: Quest for Exit – Keine Angst vor steigenden Zinsen, 26.4.2017.

⁴⁴ AMF, 2017 Risk Outlook – Risk and Trends, July 2017.

⁴⁵ Ettl, FMVÖ-Financial Forum: „Langsamer Zinsanstieg wäre für die Versicherungen am besten“ (28.9.2017).

⁴⁶ Christophersen C., Jakubik, P.: Insurance and Macroeconomic Environment, Financial Stability Report, EIOPA, May 2014.

⁴⁷ “Measuring Economic Policy Uncertainty” by Scott R. Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com (8.9.2017).

■ Technologische Risiken

Bei nicht rechtzeitiger Anpassung an branchenweite technologische Entwicklungen drohen den (R)VU Kundenabwanderungen, Verdrängung durch branchenfremde Mitbewerber, Reputationsverluste und erhöhter Kosten- und Konsolidierungsdruck. Die Herausforderungen dabei sind vielfältig:

- **Automatisierung interner Prozesse:** In Österreich ist der Stand der Digitalisierung und Automatisierung etwa im Rechnungswesen noch höchst unterschiedlich.⁴⁸ Insgesamt könnte eine Steigerung der Prozessautomatisierung von derzeit 41% auf rund 70% bis 2020 zu Einsparungen von 14% der operativen Gesamtkosten führen.⁴⁹ Diesbezügliche Studien kommen allerdings nicht zu einheitlichen Schlussfolgerungen.⁵⁰ IT-Investitionen verursachen in ihrer Anfangsphase erhöhte Aufwendungen, welche erst mittel- bis langfristig potenzielle Kostenreduktionen generieren. Deshalb besteht die Gefahr, dass notwendige Modernisierungen erst verspätet vorgenommen werden.
- **Adäquate Digitalisierung der Schnittstellen zu den Kunden:** Disintermediation kann über die Einrichtung direkter – möglicherweise Ländergrenzen überschreitende – Schnittstellen zum Kunden für Unternehmen mit Produktivitätssteigerungen verbunden sein, weil durch die Digitalisierung die Vertragsanbahnung vereinfacht, die Kundenbetreuung verbessert und eine schnellere Schadenabwicklung bewirkt werden können. Die Kosteneffizienz wird – nach Amortisation der Investitionskosten – gesteigert. Die dabei frei gewordenen Ressourcen können für die Optimierung der Interaktion mit dem Kunden eingesetzt werden – wie zB für zusätzliche Services, Datamining, Online-Marketing oder Social-Media-Kommunikation.
- **Erschließung neuer Geschäftsmöglichkeiten:** Durch die Möglichkeit, hohe Datenvolumina, zB über das Verhalten (potenzieller) Versicherungsnehmer, immer effizienter zu speichern und handzuhaben, können neue Geschäftsmöglichkeiten erschlossen werden. Beispielsweise können personalisierte Versicherungsprodukte angeboten werden (zB „pay as you drive“-Tarife im Kfz-Bereich, die an die persönliche Fahrweise angepasst werden; in der Krankenversicherung kann es zB zur Prämienrückerstattung an Versicherungsnehmer aufgrund der Anzahl am Tag zurückgelegter Schritte kommen etc.).
- **Handhabung des Cyberrisikos:** Die Wahrnehmung des Cyberrisikos, welches die (R)VU selbst betrifft, steigt. Beispielsweise lag dieses Risiko im Allianz Risk Barometer 2013 noch auf Rang 15 der Top-Risiken. 2014 sprang es dann auf Platz 8 und 2015 kletterte es auf Platz 5. Seit 2016 belegt die Gefahr von Cyberfällen im Allianz Risk Barometer Platz 3.⁵¹

■ Aktienrisiko

In den ORSA-Berichten der (R)VU wird ein großes Auswirkungspotenzial dem Szenario des Auftretens einer neuerlichen Finanzmarktkrise beigemessen. Die EIOPA stuft das Aktienrisiko im qualitativen Risikoranking sogar an zweiter Stelle nach dem Niedrigzinsumfeld und vor dem makroökonomischen Risiko ein.⁵² Bei Andauern des Niedrigzinsumfelds könnte sich die Aktienquote der Unternehmen im Durchschnitt erhöhen, wodurch den Veränderungen der Aktienkurse erhöhte Bedeutung zukäme.

⁴⁸ Deloitte Österreich, Automatisierung und Digitalisierung im Rechnungswesen, 4.

⁴⁹ Vgl. Studie des Instituts für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen. (Siehe KPMG Deutschland, Neues Denken, neues Handeln – Insurance Thinking Ahead, Digitalisierung, 2017, 17.)

⁵⁰ Dagegen können nach Deloitte Österreich die tatsächlich erzielbaren Kosteneinsparungen nur eingeschränkt geschätzt werden. (Siehe Deloitte Österreich, Automatisierung und Digitalisierung im Rechnungswesen, 8).

⁵¹ Allianz, Allianz Risk Barometer – Die 10 wichtigsten Geschäftsrisiken 2017, 14. (Der Allianz Risk Barometer basiert auf einer weltweiten Umfrage und konzentriert sich auf große und kleine bis mittelständische Unternehmen und wurde im Oktober und November 2016 durchgeführt.)

⁵² EIOPA, Financial Stability Report June 2017, 46.

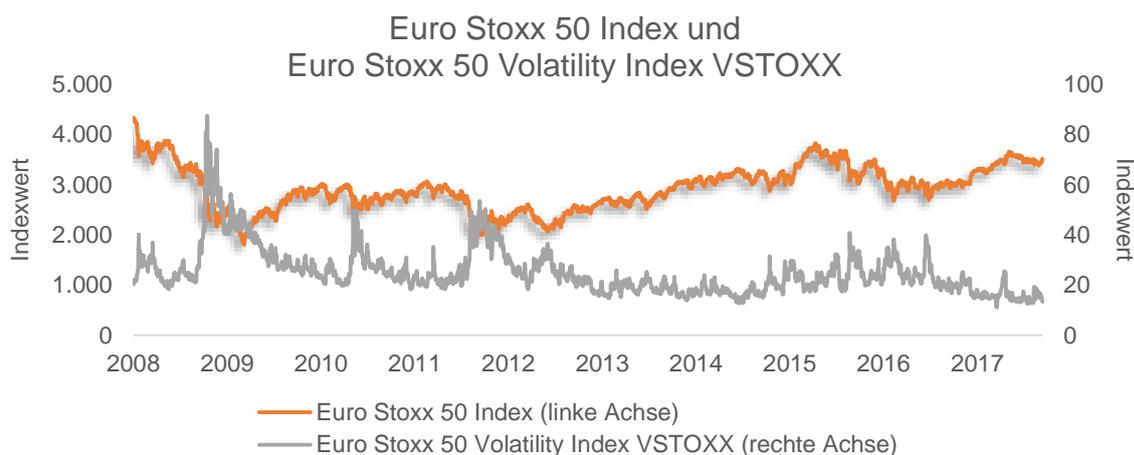


Abbildung 19: Euro Stoxx 50 und Euro Stoxx 50 Volatility Index VSTOXX⁵³

Während Aktienindizes im aktuellen Umfeld generell dynamisches Wachstum aufweisen, befinden sich deren implizite Volatilitäten, welche die jeweilige Risikowahrnehmung wiedergeben, auf sehr niedrigem Niveau. Somit scheinen nicht alle Unsicherheitskomponenten in den impliziten Volatilitäten erfasst zu sein. Beispielsweise korreliert die Wertentwicklung nicht mit jener des „European News Index – Policy Uncertainty Index“. Aus dieser Divergenz könnte auf eine Unterschätzung der Aktienpreisänderungsrisiken geschlossen werden.

Das Aktienrisiko österreichischer (R)VU beträgt für den gesamten Markt 42% des Eigenmittelerfordernisses, das zum 31.12.2016 unter Verwendung der Standardformel errechnet wurde.⁵⁴ Dabei ist zu beachten, dass das Untermodul Aktienrisiko das Risikountermodul für Typ-1- und Typ 2-Aktien erfasst.⁵⁵ Auch Beteiligungen sind hier enthalten. Ende 2016 beläuft sich die Kernaktienquote der österreichischen (R)VU aus UGB-Sicht auf einen stabilen Wert von unter 4,0%; die erweiterte Aktienquote ist mit 16,1% ausgewiesen.⁵⁶

■ Kreditrisiko

Hinsichtlich des Kreditrisikos sind Veränderungen der Credit Spreads, welche die Risikoprämie für das von den Investoren eingegangene Kreditrisiko angeben, sowie das Migrationsrisiko, das sich auf Ratingveränderungen bezieht, und das Ausfallrisiko zu beachten. Auch Konzentrationsrisiken, die sich durch unzureichende Diversifikationen ergeben, können eine Rolle spielen. In Österreich wird das Kreditrisiko von den (R)VU bei den Risikoeinschätzungen in erster Linie im Zuge der Simulation einer erneuten Finanzmarktkrise mitberücksichtigt. Das Kreditrisiko von „Sovereigns“ liegt nach aktuellen Einschätzungen vor dem Kreditrisiko „Financials“ und dem Kreditrisiko „Non financials“.⁵⁷ Die aktuellen Kreditrisiken werden dabei von den Marktpreisen nicht in vollem Umfang reflektiert. Die Spreads liegen nahe den historischen Niedrigstwerten.⁵⁸

⁵³ „Measuring Economic Policy Uncertainty“ by Scott R. Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com (8.9.2017).

⁵⁴ FMA, Meldebogen A für die Offenlegung aggregierter statistischer Daten über nach der Richtlinie 2009/138/EG beaufsichtigte Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, AS19ab.

⁵⁵ Vgl. Art. 168 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35.

⁵⁶ Aktienquote enthält Aktien notiert, Aktienfonds, Aktienrisikoanteil gemischter Fonds; erweiterte Aktienquote enthält Aktien notiert, Aktienfonds, Aktienrisikoanteil gemischter Fonds, Aktien nicht notiert, strukturierte Schuldverschreibungen ohne Kapitalgarantie, strukturierte Darlehen ohne Kapitalgarantie.

⁵⁷ Vgl. auch EIOPA, Financial Stability Report June 2017, 46.

⁵⁸ EIOPA, Risk Dashboard July 2017, 3.

Neben den Größenordnungen der Credit Spreads sind auch die Ratings der Vermögenswerte wichtige Anhaltspunkte für die Einschätzung des Kreditrisikos, denn in der Praxis zeigt sich, dass Vermögenswerte mit identischem Rating einen unterschiedlichen Credit Spread aufweisen. Das Vermögenswertportfolio der (R)VU besteht zwar vorwiegend aus Veranlagungen im Investment-Grade-Bereich – eine Zunahme von BBB-gerateten Veranlagungen ist aber in letzter Zeit ersichtlich.

Durch die Anforderung an (R)VU zur Vermeidung eines übermäßigen Rückgriff auf externe Ratings bei größeren oder komplexeren Risiken über eigene Ratings zu verfügen, steigt die Sensibilität der Unternehmen hinsichtlich Bonitätseinschätzungen und diesbezüglicher Prognosen.

Beispiele weiterer Risiken im Rahmen eines holistischen Risikomanagements :

Das Risikomanagement unter Solvency II zielt auf eine Gesamtrisikosicht ab. Ausgewählte Beispiele zu den von österreichischen (R)VU identifizierten Risiken sind im Folgenden angeführt:

■ **Veranlagungsbezogene Risiken: Immobilienrisiko**

Dieses Risiko ist durch Veränderungen in der Höhe oder bei der Volatilität der Marktpreise von Immobilien bedingt. Die Zeitreihe des von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex zeigt klare Indexerhöhungen über die letzten Jahre.

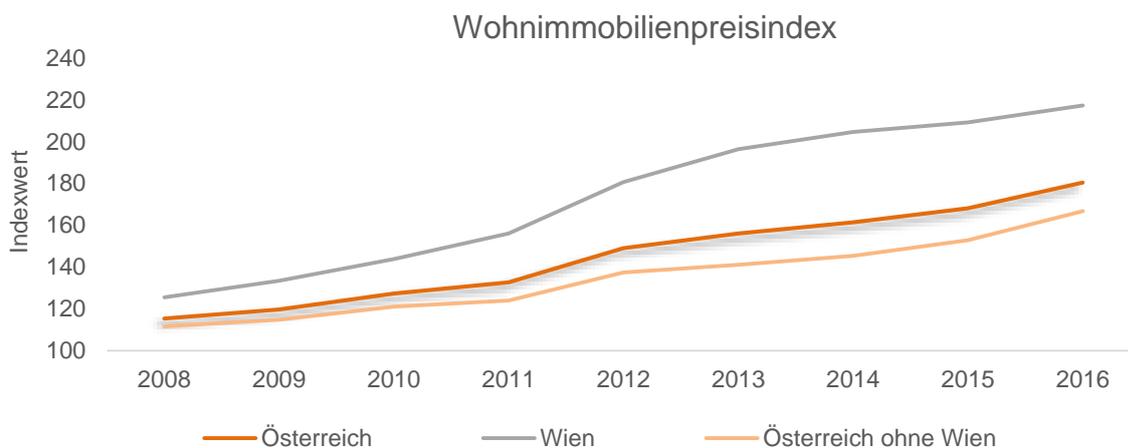


Abbildung 20: Entwicklung Wohnimmobilienpreisindex⁵⁹

Die OECD kategorisiert Österreich bzgl. der Immobilienpreisentwicklung in jene Gruppe von Ländern, in welchen Immobilienpreise überbewertet erscheinen und Preise gleichzeitig weiter steigen. Dies gilt derzeit zB für UK, Kanada, Australien und – zu einem geringeren Ausmaß – für Österreich und Schweden. Die in diese Kategorie fallenden Länder reagieren besonders sensibel auf Preiskorrekturen, vor allem, wenn sich das Einkommenswachstum verlangsamt oder die Fremdkapitalkosten steigen.⁶⁰ Österreichische (R)VU verweisen auf die für österreichische Immobilien im Durchschnitt hoch erscheinende Solvency II-Kapitalanforderung gemäß des Standardmodells.

⁵⁹ OeNB, Prof. Wolfgang Feilmayr, Department für Raumplanung, TU Wien, Wohnimmobilienpreisindex (26.9.2017).

⁶⁰ OECD, Focus on house prices (27.9.2017).

■ **Veranlagungsbezogene Risiken: Währungs- und Konzentrationsrisiken**

Im Rahmen der veranlagungsbezogenen Risiken wird dem Währungs- und dem Konzentrationsrisiko in den Berichten der (R)VU derzeit kein besonders hoher Risikogehalt zugemessen. Durch interne Vorkehrungsmaßnahmen, wie zB Limitierungen, können diese Risiken von vornherein beschränkt werden.

■ **Verflechtungen zwischen den Finanzsektoren**

Bezüglich Verflechtungen zwischen den Finanzsektoren („Interconnectedness“) spielen auf der Veranlagungsseite der österreichischen (R)VU insbesondere Finanzsektoranleihen eine bedeutende Rolle. Einem stark verflochtenen österreichischen Finanzmarkt steht die FMA als integrierte Aufsichtsbehörde gegenüber, die diesen umfassend unter einheitlichen Standards und einheitlicher Rechtsauslegung beaufsichtigt und so die Stabilität des Finanzmarkts sichert.

■ **Operationelle Risiken**

Das operationelle Risiko ist das Verlustrisiko, das sich aus der Unangemessenheit oder dem Versagen von internen Prozessen, Mitarbeitern oder Systemen oder durch externe Ereignisse ergibt. Die Berechnung für das operationelle Risiko im Rahmen des Standardmodells beruht auf einem Faktor der Basis-Solvenzkapitalanforderung bzw alternativ auf dem höheren Faktor-Ergebnis aus Prämien und technischen Rückstellungen. Dieser Ansatz wurde gewählt, weil es zu diesem Risiko keine ausreichenden Datengrundlagen gibt. Das operationelle Risiko ist auch in Säule zwei von Solvency II adressiert, wonach diese Risiken hinsichtlich relevanter Exponierungen zu ermitteln, zu dokumentieren und zu überwachen sind. Auf dieser Basis werden operationelle Risiken unternehmensintern, zB aufgrund von Experteneinschätzungen, bewertet. Risikoinventuren, die Einschätzungen zu Eintrittshäufigkeit und Schadensausmaß von operationellen Risikokategorien beinhalten, kommen oft zu dem Ergebnis, dass Auswirkungen technologischer Neuerungen besonders relevant scheinen. Beispielsweise können unternehmensinterne IT-Projekte mit großen Risiken verbunden sein.

■ **Strategische Risiken**

Insbesondere die Kombination von falschen Managemententscheidungen mit schlechtem Risikoverlauf führt – wie die Historie zeigt – zu Unternehmensschieflagen. Bei der Konzeption des Solvency II-Aufsichtssystems wurde deshalb die Anforderung zur Einrichtung eines wirksamen Governance-Systems in den Unternehmen umfassend berücksichtigt. Durch die verbindliche Festschreibung von Strategien ist jedenfalls eine intensive Beschäftigung mit den relevanten Rahmenbedingungen gewährleistet.

■ **Reputationsrisiken**

Rufschädigungen sind meist eine Konsequenz anderer, zuvor schlagend gewordener Risiken, wie zB Cyberrisiken oder Kundenfehlberatungen. Reputationsrisiken werden von den (R)VU im Zuge der Analyse des eigenen Risikoprofils meist als eigene Risikokategorie angeführt. Die individuellen Einschätzungen divergieren von den Ausprägungen „unwesentlich“ bis hin zur Identifikation konkreter wesentlicher Einzelrisiken.

■ **Gesellschaftliche Risiken**

Migrationsbewegungen, die auch durch zunehmende Umweltrisiken bedingt sind, haben zu gesellschaftlichen Polarisierungen beigetragen. Aber auch das Potenzial zu erhöhter Nachfrage nach Versicherungsprodukten ist durch die gestiegene Bevölkerungszahl gegeben.

■ **Rechtliche Risiken**

Die Einschätzung rechtlicher Risiken durch die (R)VU reicht von der Nicht-Berücksichtigung dieses Risikos im individuellen Unternehmensrisikoprofil bis hin zur Bewertung als hohes Risiko.

Durch die Schaffung einer Compliance-Funktion soll die Wahrscheinlichkeit des Auftretens rechtlicher Risiken jedenfalls eingedämmt werden.

■ **Versicherungstechnische Risiken**

Versicherungstechnische Risiken stehen aktuell im Durchschnitt grundsätzlich niedrigen Risikoeinschätzungen gegenüber. Dennoch sind nach wie vor insbesondere Kumulrisiken in der Elementargefahrenversicherung zu berücksichtigen. Zukünftig können beispielsweise die Erhöhung der Lebenserwartung, das Stornorisiko, die durch die verstärkte Digitalisierung zunehmende Möglichkeit der Individualisierung der Risikogemeinschaft und auch das Risiko, dass – bedingt durch die zunehmende Konkurrenz durch InsurTechs – Versicherungsverträge vermehrt von Kunden mit erhöhtem Risiko abgeschlossen werden eine größere Rolle spielen.

■ **Liquiditätsrisiken**

Das Liquiditätsrisiko wird von den (R)VU unterschiedlich breit definiert, generell wird aber jedenfalls meist auf das Ziel der Liquidität, auf das zeitgerechte Erfüllen finanzieller Verpflichtungen, verwiesen. Auf Basis von Liquiditätsanalysen, Prognoserechnungen, durchgeführter Stresstests und der Realisierbarkeit der gehaltenen Vermögenswerte sowie der sonstigen Refinanzierungsmöglichkeiten wird das Liquiditätsrisiko derzeit grundsätzlich als nicht bestandsgefährdend eingeschätzt.

■ **Rückversicherungsbezogene Risiken**

Die Rückversicherungskapazität scheint derzeit ausreichend vorhanden zu sein.⁶¹ Mögliche Änderungen könnten sich durch schlagend werdende Umweltrisiken ergeben.

Absehbare zukünftige Herausforderungen:

(R)VU haben das Auftreten potenzieller neuer Risiken – über den Planungszeitraum hinaus — zur Sicherstellung ausreichender Handlungsspielräume frühestmöglich zu identifizieren. Vor allem Umweltrisiken, technologische Umwälzungen und geopolitische Risiken könnten mittelfristig am stärksten an Gewicht gewinnen, zumal diese große Auswirkungen auf andere Risikofelder mit sich bringen.

Einschätzung der mittelfristig am stärksten an Gewicht gewinnenden Risiken

1. Umweltrisiken
2. Geopolitische Risiken
3. Technologische Risiken

Abbildung 21: Mittelfristig am stärksten an Gewicht gewinnende Risiken

■ **Umweltrisiken**

Zu den ökologischen Auswirkungen des Klimawandels in Österreich zählen unter anderem die zunehmende Waldbrandgefahr, häufiger werdende extreme Wetterereignisse und die Zunahme von Rutschungen, Muren und Steinschlag.⁶² Stürme, wie zuletzt Hurrikan „Irma“, werden auch in Europa zunehmen.⁶³ Auf globaler Ebene werden extreme Unwetter, Klimawandel und Wasserknappheit als Risiken, die sowohl mit hohen Eintrittswahrscheinlichkeiten als auch mit hohen Schadensausmaßen einhergehen, eingeschätzt.⁶⁴ In Folge könnten sich massive Auswirkungen vor allem auf die an Bedeutung gewinnende Schaden- und Unfallversicherung ergeben. Umweltrisiken sind auch intensiv mit anderen Risiken, zB mit geopolitischen oder mit gesellschaftlichen Risiken, stark verknüpft.

⁶¹ EIOPA, Financial Stability Report June 2017, 37.

⁶² Umweltbundesamt, Klimaschutzbericht 2017, Wien 2017.

⁶³ ZAMG, Klimazukunft Europa (27.9.2017).

⁶⁴ ⁶⁴ World Economic Forum, The Global Risk Report 2017 – 12th Edition, 16.

Die Datengrundlagen zur Kalkulation der Versicherungsprämien verändern sich und auch Fragen zur generellen Versicherbarkeit einzelner Risiken treten – durch die Verpflichtung der (R)VU zu einem angemessenen Risikomanagement – auf. Es gibt aber auch Ansätze und Möglichkeiten, eine große Anzahl solcher Risiken wieder versicherbar zu machen, zB durch eine gezielte Erhöhung des Risikobewusstseins in der Bevölkerung, individuelle Vorsorgemaßnahmen und andere maßgeschneiderte Konzepte, die die Folgen klimabedingter Naturkatastrophen zumindest teilweise abfangen können.⁶⁵ Die HORA-Website ist ein österreichisches Beispiel zur Erhöhung des Risikobewusstseins bzw. zur Ermöglichung individueller Vorsorgemaßnahmen.⁶⁶ Änderungen der politischen Klimaziele führen auch zu Effekten im Hinblick auf die Vermögensveranlagung in unterschiedliche Energiesektoren.⁶⁷

■ Geopolitische Risiken

Geopolitische Risiken wirken sich aktuell insbesondere in Form eines erhöhten Unsicherheitsbefindens aus, welches sich ua durch die abnehmende Bereitschaft vieler Länder zu globaler Zusammenarbeit, unter anderem durch das Aussteigen aus Handelsabkommen oder durch überlegte Rückzüge aus dem Pariser Klimaabkommen, ergibt. Aspekte geopolitischer Risiken reichen vom Versagen nationaler Governance-Strukturen, zB durch Korruption oder durch unangemessene rechtliche Vorgaben, über zwischenstaatliche Konflikte mit regionalen Konsequenzen bis hin zum Einsatz von Massenvernichtungswaffen.⁶⁸ In diesem Umfeld sehen insbesondere institutionelle Anleger Gefahren bezüglich der Erreichung ihrer Investmentziele.⁶⁹ Auch Rückversicherungslösungen könnten direkt von geopolitischen Veränderungen betroffen sein.

■ Technologische Umwälzungen

Die weiter zunehmende Digitalisierung kann mittelfristig potenziell geschäftsmodellverändernde Auswirkungen mit sich bringen. Das zur Verfügung stehende Datenvolumen erhöht sich laufend und Kalkulationen weisen einen höheren Granularitätsgrad auf. In Folge könnten sich immer stärkere Prämienindividualisierungen ergeben.

Langfristige Beeinträchtigungen der Kernidee von Versicherungen?

Langfristig stellt sich – neben anderen unerwartet auftretenden Risiken – vor allem die Frage, ob zukünftig das Grundprinzip von Versicherungen, nämlich der Ausgleich im Kollektiv und der Ausgleich über die Zeit, abgelöst werden kann. Beispielsweise wird derzeit diskutiert, ob es in einem ersten Schritt zu einer Abkehr vom Solidargedanken und zu einer Beeinträchtigung des Ausgleichs im Kollektiv aus gesellschaftlicher Sicht kommen könnte.⁷⁰

Das aktuelle Zinsumfeld, die makroökonomischen Entwicklungen und die vielfältigen technologischen Herausforderungen, das Aktienrisiko sowie die Verflechtung zwischen Finanzsektoren stellen derzeit die gewichtigsten Risikofaktoren für (R)VU dar. Österreichische (R)VU reagieren besonders sensibel auf das aktuelle Niedrigzinsumfeld, weil sie schwerpunktmäßig in fest oder variabel verzinsten Vermögenswerten veranlagt sind. Vor allem die Lebensversicherung – und zwar insbesondere Produkte, bei denen die Sparkomponente im Vordergrund steht – ist von diesem Risiko betroffen. Dies

⁶⁵ Vgl. Braumüller, Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft in Europa und weltweit, VR 5/2016, 22.

⁶⁶ <http://www.hora.gv.at> (HORA steht für Natural Hazard Overview & Risk Assessment Austria).

⁶⁷ Vgl. Braumüller, Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft in Europa und weltweit, VR 5/2016, 23.

⁶⁸ Vgl. dazu im Detail zB *World Economic Forum*, The Global Risk Report 2017 – 12th Edition, 62.

⁶⁹ Vgl. *Allianz Global Investors*, AllianzGI RiskMonitor 2017: Geopolitik bereitet Institutionellen die größten Sorgen (7.9.2017).

⁷⁰ Vgl. zu dieser Diskussion zB BaFin, Digitalisierung aus Verbrauchersicht, Februar 2017, 15.

führt zu einer sukzessiven Anpassung der Produktpalette. Die Suche nach attraktiven Wiederveranlagungsmöglichkeiten wird durch die neuen Eigenmittelanforderungen von Solvency II beeinflusst, da höhere Risiken mit mehr Eigenmitteln zu unterlegen sind. Im Allgemeinen wird die Risikoeinschätzung durch die Unsicherheit über zukünftige Zinsbewegungen erschwert.

Schwer quantifizierbare Unsicherheiten trüben auch das Gesamtbild des makroökonomischen Umfeldes, welches eigentlich auf Basis der Prognosen für Österreich zum Wirtschaftswachstum, zur Inflation oder zur Arbeitslosigkeit grundsätzlich freundlich stimmen sollte.

In diesem Umfeld werden zudem angemessene und zeitgerechte Reaktionen der (R)VU auf technologische Entwicklungen immer wichtiger. Das Hauptrisiko besteht dabei darin, die notwendigen IT-Anpassungen nicht rechtzeitig vorzunehmen. Kundenabwanderungen, Verdrängung durch branchenfremde Mitbewerber, Reputationsverluste und erhöhter Kosten- und Konsolidierungsdruck könnten Folgen solcher Versäumnisse sein.

IV. IMPLIKATIONEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB

Die aktuellen Entwicklungen im rechtlichen und ökonomischen Umfeld sind für den Betrieb der Vertragsversicherung mit Implikationen für folgende Bereiche verbunden: Strukturanpassungen, Profitabilität, verwaltetes Vermögen, Solvabilität, Abschlussprüfung, Krankenversicherung, Digitalisierung, InsurTechs, Business Conduct. Diese sollen im Folgenden dargestellt werden.

A. STRUKTURANPASSUNGEN DES ÖSTERREICHISCHEN VERSICHERUNGSMARKTS

Marktberichtigungen haben sich bereits im Vorfeld der Einführung von Solvency II ergeben.⁷¹ Bereits vor der Vorbereitungsphase auf Solvency II von 2011 bis 2014 ist die Zahl der Versicherungsunternehmen um 9,4% zurückgegangen. Zuletzt fanden Verschmelzungen innerhalb der gleichen Versicherungsgruppe (Uniqi) statt.⁷²

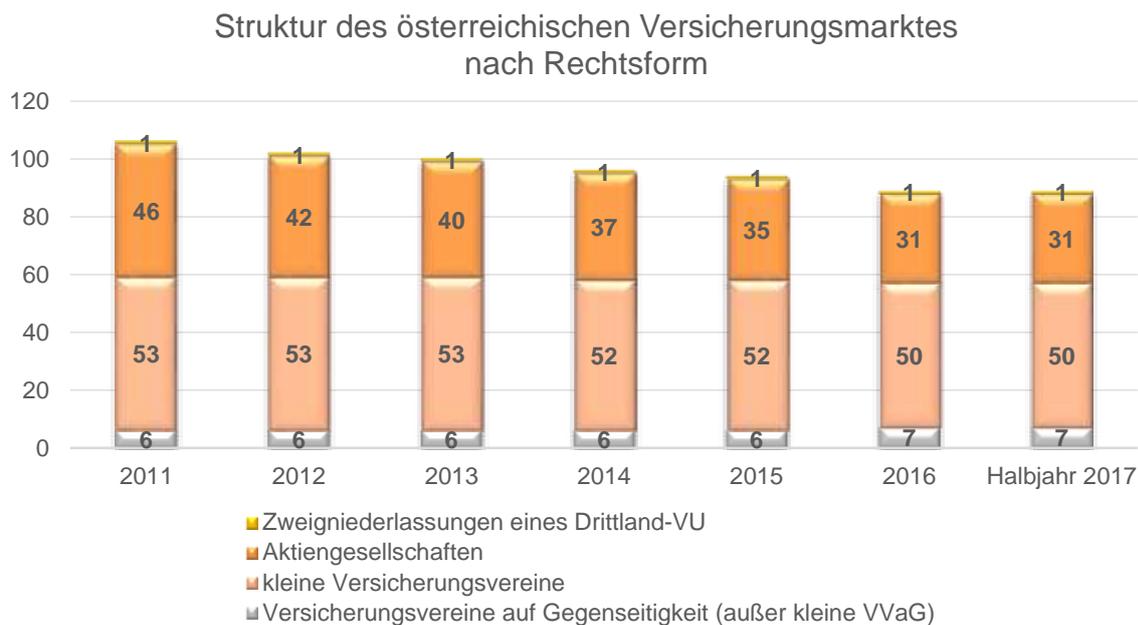


Abbildung 22: Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts nach Rechtsformen

Den Löwenanteil nehmen mit 50 Unternehmen die kleinen Versicherungsvereine ein, allerdings entfällt auf sie weniger als 0,1% des gesamten österreichischen Prämienvolumens. Aufgrund der Konsolidierung ist auch innerhalb der letzten fünf Jahre der Anteil der drei größten Unternehmen an den verrechneten Prämien (direkte und indirekte Gesamtrechnung) von etwa 30% auf 44% gestiegen; auf zwei der großen österreichischen Gruppen (VIG, Uniqi) entfallen mehr als 2/3 aller Assets.

⁷¹ Zu den Prognosen siehe zB *Van Hulle*, [Van Hulle: Keine 28 Arten von Solvency II](#), Versicherungswirtschaft heute.

⁷² <http://diepresse.com/home/wirtschaft/boerse/5128138/Uniqi-fixiert-Verkauf-der-Italien-Tochter>

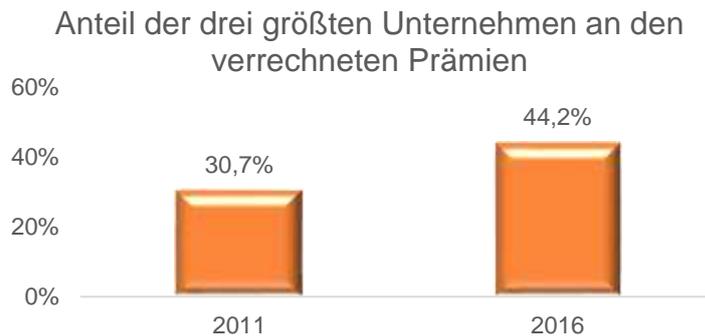


Abbildung 23: Anteil der drei größten Unternehmen an den verrechneten Prämien

Bei der Analyse der von in Österreich konzessionierten Versicherungsunternehmen betriebenen Sparten (ohne kleine VVaG) dominieren nach wie vor Kompositversicherer – das sind VU, die eine Konzession zum Betrieb der Lebensversicherung und zumindest eines anderen Versicherungszweiges, mit Ausnahme der Rückversicherung, erhalten haben.⁷³

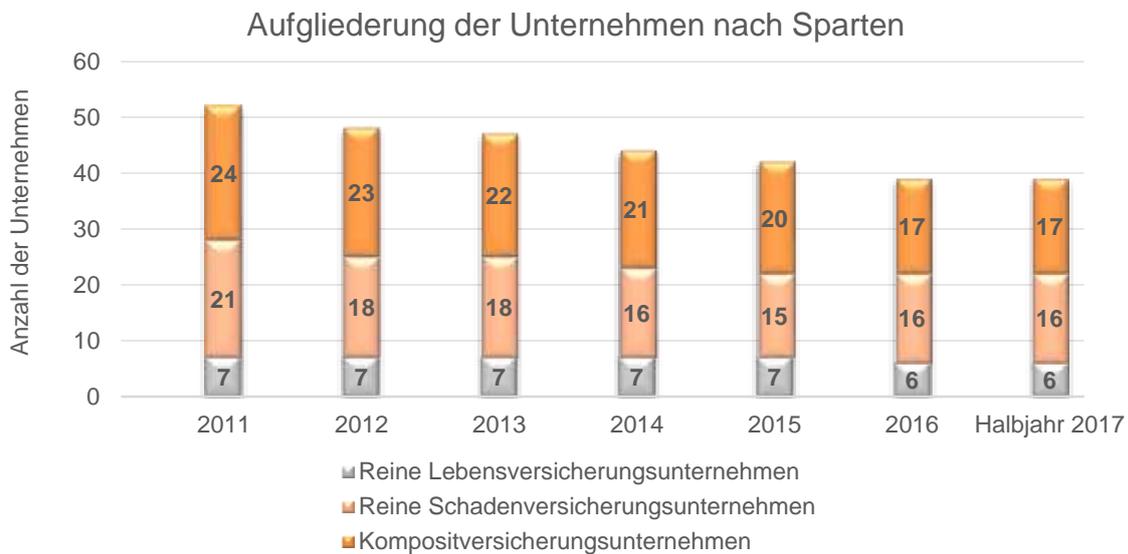


Abbildung 24: Aufgliederung nach Sparten der in Österreich konzessionierten VU ohne kleine VVaG

Die Dynamik der grenzüberschreitenden Tätigkeiten von VU ist auch in Hinblick auf die Anzahl der in Österreich für den freien Dienstleistungsverkehr angemeldeten EWR-Unternehmen⁷⁴ ablesbar. Zum 30.06.2017 waren 29 Unternehmen für den Betrieb einer Zweigniederlassung angemeldet, sowie 1.019 Unternehmen für Tätigkeiten über den Dienstleistungsverkehr. Die Anzahl der in Österreich tatsächlich aktiven Unternehmen ist allerdings geringer, weil keine Betriebspflicht besteht und aus rechtlichen Gründen „Vorsichtsmeldungen“ abgegeben werden.

⁷³ § 5 Z 10 VAG 2016. Die Konzession zum Betrieb der Lebensversicherung und die Konzession zum Betrieb anderer Versicherungszweige außer der Unfallversicherung, der Krankenversicherung und der Rückversicherung schließen einander aus (**Prinzip der Spartenentrennung**). Unternehmen, die im Mai 1992 bereits eine gemeinsame Konzession für diese sich nun ausschließende Versicherungszweige hatten, können diese auch weiter betreiben. Vgl FMA, Handbuch Versicherungsaufsicht (2016), 45.

⁷⁴ Zum Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) gehören neben den EU-Staaten auch Liechtenstein, Norwegen und Island.

Tätigkeit von anderen EWR-Versicherern in Österreich

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Halbjahr 2017
über Zweigniederlassungen	26	28	29	30	29	29	29
im Dienstleistungsverkehr	878	897	903	953	975	985	1.019

Abbildung 25: EWR-Versicherer in Österreich

Somit sind – gemessen an ihrer Anzahl – die große Mehrheit der in Österreich zugelassenen Unternehmen EWR-Versicherer. Aus außerhalb des EWR ist seit 2010 nur noch ein Versicherer in Österreich zugelassen: die Zweigniederlassung der Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG, deren Hauptsitz sich in St. Gallen befindet.

Der bereits vor dem Inkrafttreten von Solvency II zu bemerkende Konsolidierungsprozess in der heimischen Versicherungswirtschaft hält weiter an. Innerhalb der letzten fünf Jahre ist die Anzahl der VU insgesamt von 102 auf 89 zurückgegangen und der Anteil der größten Unternehmen an den verrechneten Prämien (direkte und indirekte Gesamtrechnung) von etwa 30% auf 44% gestiegen. Diese Tendenz macht auch vor den kleinsten Unternehmen nicht halt. So ist auch die Anzahl der kleinen Versicherungsvereine, auf die zwar nur 0,1% des Gesamtprämien-volumens entfällt, weiter zurückgegangen.

B. PROFITABILITÄT

1. Prämienentwicklung

Trotz des BIP-Wachstums um 2,8%⁷⁵ **sanken die verrechneten Prämien** (Gesamtrechnung⁷⁶) 2016 österreichweit **um 1,9%** auf 18.653 Mio Euro. Unter Berücksichtigung des durchschnittlichen Verbraucherpreisindizes 2016 beträgt der reale Prämienrückgang 2,75%.

Der branchenweite Prämienrückgang (verrechnete Prämien, Gesamtrechnung) im Jahr 2016 ist auf das **Sinken des Lebensversicherungsgeschäftes** zurückzuführen, welches sich nominell um beinahe 10% auf 6.054 Mio Euro und real um fast 11% reduzierte. Die Entwicklungen in der Lebensversicherung sind zum einen auf das Niedrigzinsumfeld und die anhaltend niedrigen Renditerwartungen zurückzuführen. Zum anderen sind seit der Steuerreform mit Wirkung zum 1.1.2016 Beiträge zu Lebensversicherungen bei Neuverträgen steuerlich nicht mehr absetzbar. Insbesondere die **Einmalerläge** (verrechnete Prämien, direkte Gesamtrechnung) sind im Jahresvergleich stark gesunken (-573 Mio Euro auf 1.067 Mio Euro). Aber auch die laufenden Prämien (verrechnete Prämien, direkte Gesamtrechnung) haben sich vermindert (-78 Mio Euro auf 4.974 Mio Euro).

⁷⁵ Statistik Austria, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen/Bruttoinlandsprodukt und Hauptaggregate/Jahresdaten (18.7.2017).

⁷⁶ Vor Abzug der Anteile der Rückversicherer.

Im Gegensatz dazu konnten in der **Krankenversicherung** und in der **Schaden- und Unfallversicherung** jeweils nominelle **Prämienzuwächse** erwirtschaftet werden. Während die Bilanzabteilung Krankenversicherung eine nominelle Steigerung **um 4,7%** auf 2.061 Mio Euro bzw. eine reale Steigerung von 3,8% verbucht, beläuft sich die nominelle Erhöhung in der Schaden- und Unfallversicherung (bei einem absoluten Niveau von 10.538 Mio Euro für 2016) auf **2,0%**, real auf 1,1%

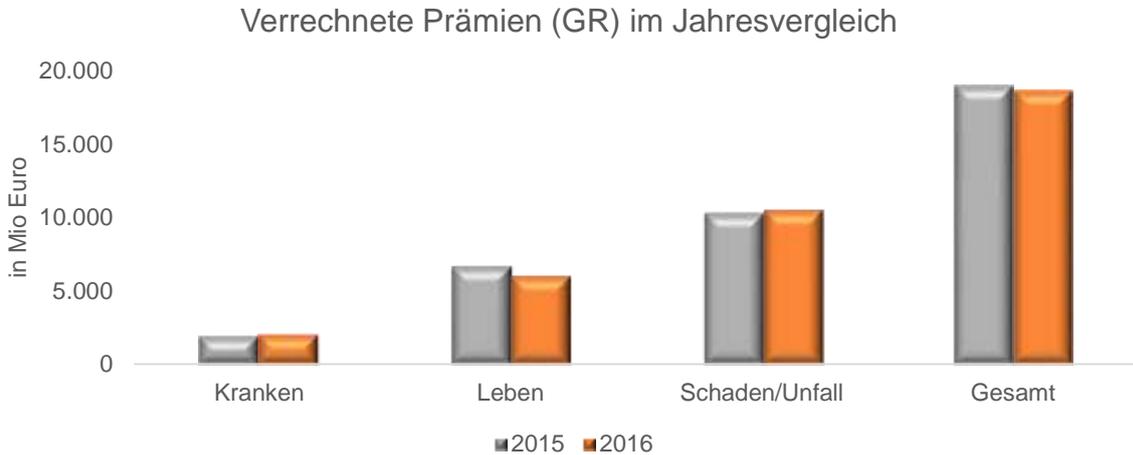


Abbildung 26: Verrechnete Prämien (Gesamtrechnung) 2016 und 2015 in Mio Euro

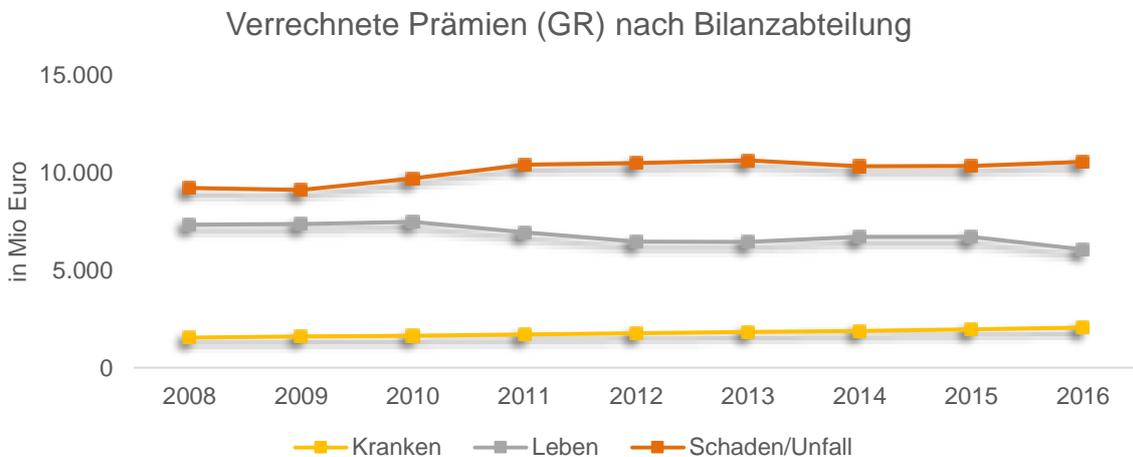


Abbildung 27: Verrechnete Prämien (Gesamtrechnung) nach Bilanzabteilungen im Zeitverlauf

Die Aufteilung der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) über die Bilanzabteilungen verschiebt sich leicht zugunsten der Schaden- und Unfallversicherung. Von 54% im Jahr 2015 hat sich dieser Wert für 2016 auf über 56% erhöht. Der Anteil der Lebensversicherung ist dagegen von 35,3% auf 32,5% gesunken, während jener der Krankenversicherung von 10,4% auf 11,1% gestiegen ist.

Aufteilung der verrechneten Prämien auf Bilanzabteilungen



Abbildung 28: Verteilung der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) 2016 über die Bilanzabteilungen

Die nach Berücksichtigung des Verbraucherpreisindizes vorliegende Prämienänderung liegt mit -2,75% weit unter dem europäischen Schnitt von +1,34%. Österreich liegt gemeinsam mit Portugal (-14,7%), Schweden (-5%), Slowakei (-3,4%), Luxemburg (-2,9%) und Italien (-2,8%) damit am Ende des Rankings des Prämienwachstums in der EU.

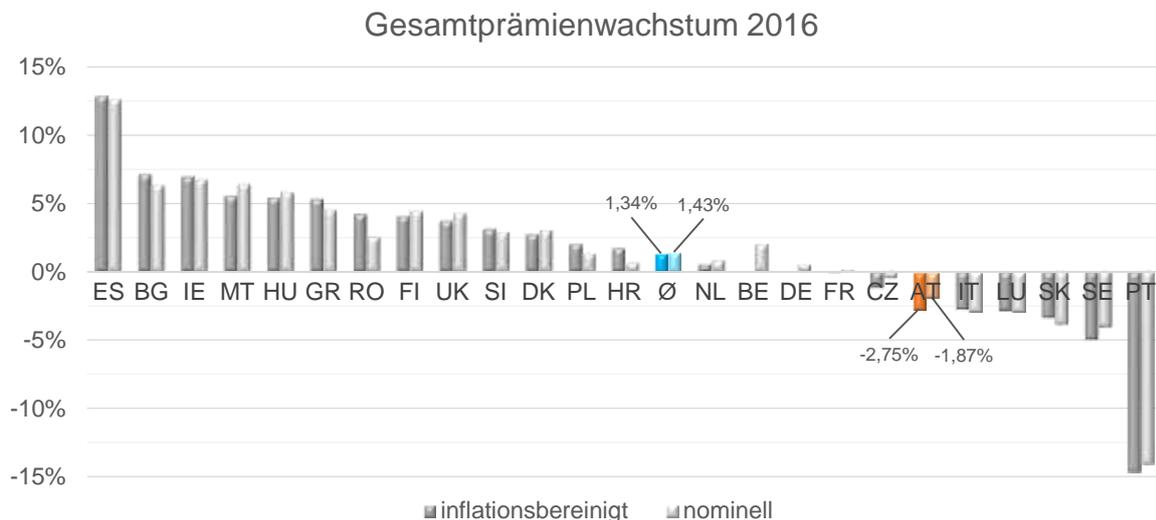


Abbildung 29: Gesamtprämienwachstum 24 EU-Länder in Lokalwährung 2016 in %⁷⁷

Hohes reales Prämienwachstum ist dagegen in Slowenien (3,1%), Grossbritannien (3,7%), Finnland (4%), Rumänien (4,2%), Griechenland (5,3%), Ungarn (5,4%), Malta (5,5%), Irland (6,9%), Bulgarien (7,1%) und Spanien (12,8%) zu verzeichnen.

Im 1. Halbjahr 2017 verzeichneten die österreichischen (R)VU eine marginale Prämienhöhung der verrechneten Prämien (direkte Gesamtrechnung) von 0,1% auf 9.227 Mio Euro gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. Dieses Prämienvolumen setzt sich aus Einnahmen von 5.208 Mio Euro in der Schaden- und Unfallversicherung (+3,5%), der Lebensversicherung von 2.949 Mio Euro (-6,6%) und der Krankenversicherung von 1.070 Mio Euro (+3,8%) zusammen. Bei den Lebensversicherungsprämien sind im ersten Halbjahr 2017 die Einmalprämien um 28,2 % auf 436 Mio Euro gesunken, und auch die laufenden Prämien haben sich um 1,5 % auf 2.513 Mio Euro vermindert.

⁷⁷ Swiss Re, sigma No 3/2017, 47 angepasst um die österreichischen Daten auf Basis der FMA Zahlen mit dem VPI der STATISTIK AUSTRIA.

2. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit

Dem Prämienrückgang 2016 steht eine **Steigerung** des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) **um 14,8%** auf 1.293 Mio Euro gegenüber. Den größten Beitrag zum EGT liefert mit 945 Mio Euro die Schaden- und Unfallversicherung. In der Schaden- und Unfallversicherung ist das EGT gegenüber 2015 um 18,9% gestiegen, in der Krankenversicherung um 7,7% auf 149 Mio Euro und auch in der Lebensversicherung wird eine Erhöhung um 3,2% auf 199 Mio Euro ausgewiesen.

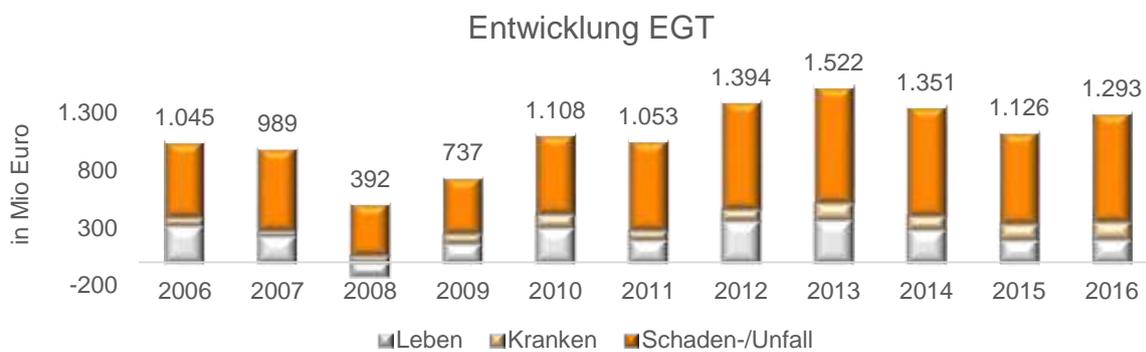


Abbildung 30: Entwicklung EGT

Im ersten Halbjahr 2017 führt die branchenweite Verringerung des versicherungstechnischen Ergebnisses (-22,5%) und des Finanzergebnisses (-6,7%) zu einer Abnahme des EGT um 2,1%.

3. Versicherungstechnisches Ergebnis

Die EGT-Zunahme von 14,8% ist auf den Anstieg des versicherungstechnischen Ergebnisses (im Eigenbehalt) zurückzuführen, welches 2016 insgesamt **um 13,5%** auf 562 Mio Euro **gestiegen** ist.

Eine Erhöhung des versicherungstechnischen Ergebnisses gegenüber 2015 wurde dabei **in allen Bilanzabteilungen** verzeichnet (in der Schaden-/Unfallversicherung um 31,2% auf 217 Mio Euro; in der Krankenversicherung um 7,4% auf 149 Mio Euro und in der Lebensversicherung um 2,6% auf 197 Mio Euro). Die versicherungstechnischen Ergebnisse der Kranken- und der Schaden-/Unfallversicherung lagen seit 2009 bis inkl. 2015 jeweils unter dem versicherungstechnischen Ergebnis der Lebensversicherung. **2016 übersteigt das versicherungstechnische Ergebnis der Schaden-/Unfallversicherung** erstmals seit 2008 **jenes der Lebensversicherung**. Das versicherungstechnische Ergebnis der Krankenversicherung liegt zwar noch immer unter jenem der Lebensversicherung – die Bedeutung der Krankenversicherung steigt aber kontinuierlich.



Abbildung 31: Entwicklung versicherungstechnisches Ergebnis

Die größten Überschüsse in der Schaden-/Unfallversicherung konnten 2016 in den Zweigen Kfz-Haftpflicht, Haushalt, Sonstige Unfall und Kfz-Fahrzeug erwirtschaftet werden. Die größten negativen Ergebnisse erzielten die Feuer-Betriebsunterbrechung, Leitungswasserschaden und Maschinen-Betriebsunterbrechung.

Im ersten Halbjahr 2017 zeigt das versicherungstechnische Ergebnis (direkte Gesamtrechnung) branchenweit eine Verringerung um 22,5% auf 327 Mio Euro gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum. Die Betrachtung nach Bilanzabteilungen zeigt, dass das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensversicherung in den negativen Bereich, nämlich von 144 Mio Euro auf -14 Mio Euro, gedreht hat. Die Leistungsquote der Lebensversicherung hat sich im Vergleichszeitraum von 114,0% auf 127,5% erhöht. Auch in der Krankenversicherung ist das versicherungstechnische Ergebnis um 20,3% auf 58 Mio Euro gesunken. Nur in der Schaden-/Unfallversicherung hat sich das versicherungstechnische Ergebnis um 38,2% auf 284 Mio erhöht.

4. Finanzergebnis

Das Finanzergebnis 2016 hat sich im Vergleich zu 2015 **um 1,6%** auf 2.943 Mio Euro **vermindert**. Verursacht wurde dies durch einen Rückgang der Erträge aus Kapitalanlagen und Zinserträgen um 87 Mio Euro auf 4.201 Mio Euro. Positiv ist aber, dass sich auch die Aufwendungen für Kapitalanlagen und Zinsaufwendungen um 39 Mio Euro auf 1.258 Mio Euro vermindert haben. Im ersten Halbjahr 2017 hat sich das Finanzergebnis weiter um 6,7% gegenüber dem Vorjahreszeitraum verringert.

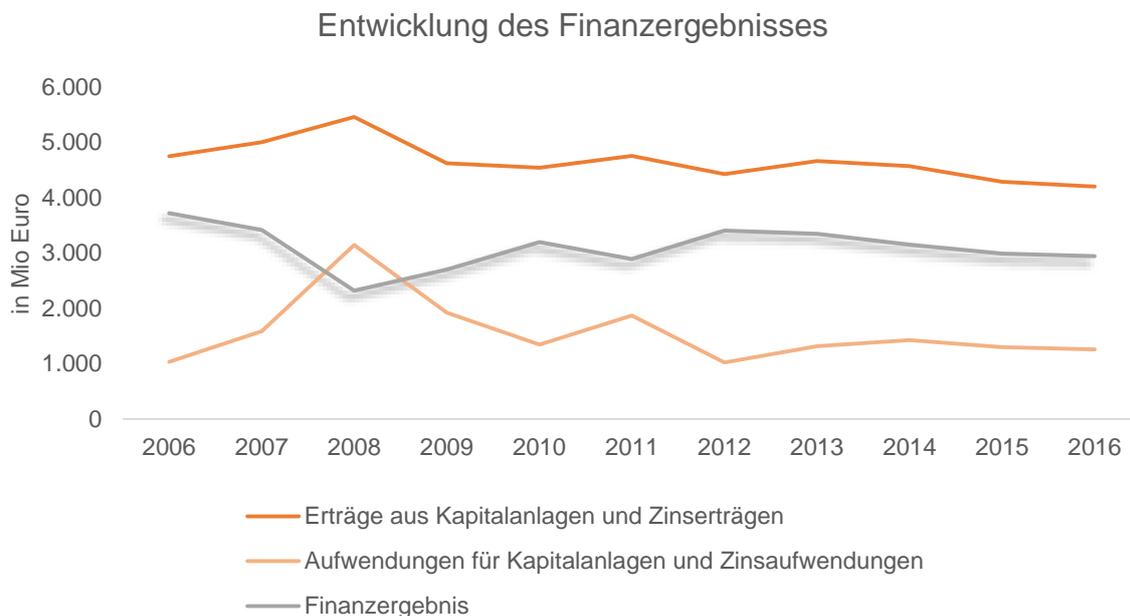


Abbildung 32: Entwicklung Finanzergebnis

5. Umsatzrendite

Die Umsatzrendite, welche die Relation des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu verrechneten Prämien wiedergibt, ist 2016 von 5,9% branchenweit auf **6,9%** gestiegen.

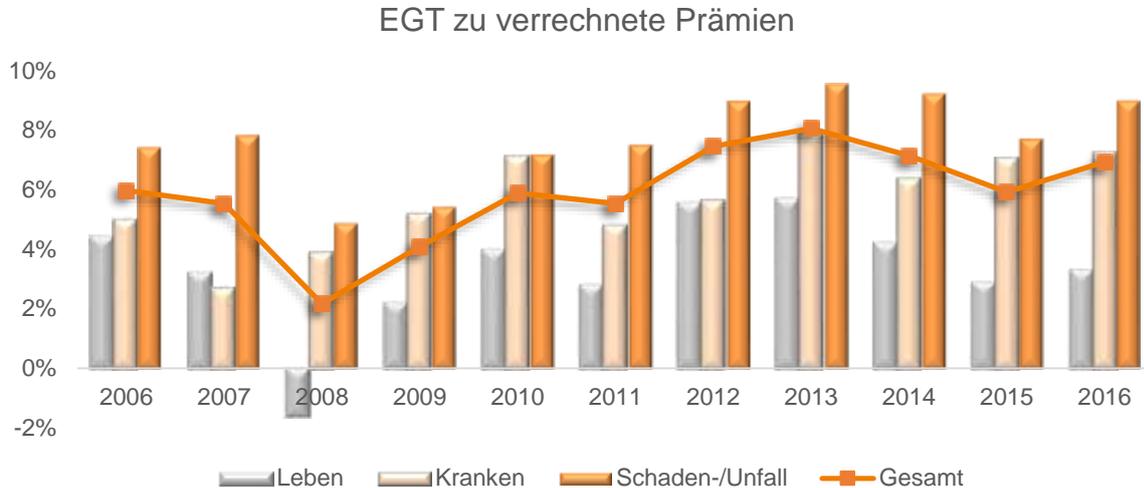


Abbildung 33: Entwicklung Umsatzrendite (Ergebnis gewöhnliche Geschäftstätigkeit zu verrechnete Prämien)

Die Schaden- und Unfallversicherung ist 2016 mit einer Umsatzrendite von 9,0% am gewinnbringendsten. In der Krankenversicherung wurde 2016 mit 7,3% der zweithöchste Wert seit 2006 ausgewiesen. Nur 2013 wurde mit 7,9% in dieser Bilanzabteilung eine noch höhere Umsatzrendite erreicht. Die Umsatzrendite der Lebensversicherung beträgt 2016 3,3%. Damit konnte sie zwar gegenüber dem Vorjahr – in welchem 2,9% erreicht worden sind – gesteigert werden – sie liegt aber unter dem Durchschnitt der letzten Jahre. Im ersten Halbjahr 2017 ist die Umsatzrendite im Vergleichszeitraum von 10,4% auf 10,1% gefallen. Dieser nur leichte Rückgang ist auf die starke Erhöhung in der Schaden-/Unfallversicherung von 14,6% auf 17,1% zurückzuführen. In der Krankenversicherung hat sich die Umsatzrendite von 7,1% auf 5,4% vermindert, in der Lebensversicherung dreht die Umsatzrendite von 4,6% ins Negative (-0,5%).

6. Versicherungsdurchdringung und -dichte

Österreichs Versicherungsdurchdringung, welche Prämien in Prozent des BIP angibt, beläuft sich nach einem Wert von 5,2% für 2015 – im Jahr 2016 auf **4,9%** und liegt somit nach wie vor insgesamt im europäischen Mittelfeld.



Abbildung 34: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Gesamtgeschäft 2016⁷⁸

⁷⁸ Swiss Re, sigma No 3/2017, 54.

Dabei liegt Österreichs Versicherungsdurchdringung in der Lebensversicherung mit **1,8%** unter dem Durchschnitt der 25 EU-Länder, der sich auf 3,2% beläuft. Durch das Niedrigzinsumfeld ist das Potenzial zum Ausbau der Lebensversicherungsprämien aktuell allerdings nur theoretisch gegeben. Zu beachten ist auch, dass die Systeme der Altersvorsorge in den einzelnen Mitgliedstaaten nicht direkt vergleichbar sind, weil die private Lebensversicherung teilweise zur staatlichen Altersvorsorge zählt.

In der Lebensversicherung wurden 2016 etwa zwei Millionen Verträge poliziert (dieser Betrag entspricht im Wesentlichen dem Vergleichswert für 2015). Ein Versicherungsvertrag kann allerdings mehrere einzelne Risiken abdecken, wie z.B. in der Haushaltsversicherung unter anderem Sturmschäden, Feuer oder Hochwasser. Vor diesem Hintergrund betrug etwa 2016 die **Anzahl der Risiken in der Lebensversicherung insgesamt neun Millionen und in der Schaden/Unfall-Versicherung insgesamt 33 Millionen.**⁷⁹



Abbildung 35: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Lebensgeschäft 2016⁷⁸

In der Nichtlebensversicherung reiht sich Österreich bei einem Vergleich der EU-25 mit **3,1%** auf dem fünften Rang ein und liegt über dem diesbezüglichen EU-Mittelwert in Höhe von 2,4%.⁷⁸ Hier dürfte das Wachstumspotenzial daher nicht mehr so groß sein.



Abbildung 36: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Gesamtgeschäft 2016⁷⁸

Bezüglich der historischen Entwicklung der Versicherungsdurchdringung Österreichs ist auch weiterhin keine Annäherung des Lebensgeschäfts an das Nichtlebensgeschäfts gegeben.

⁷⁹ VVO, Jahresbericht 2016, 118 und 132.

Entwicklung Versicherungsdurchdringung Österreich

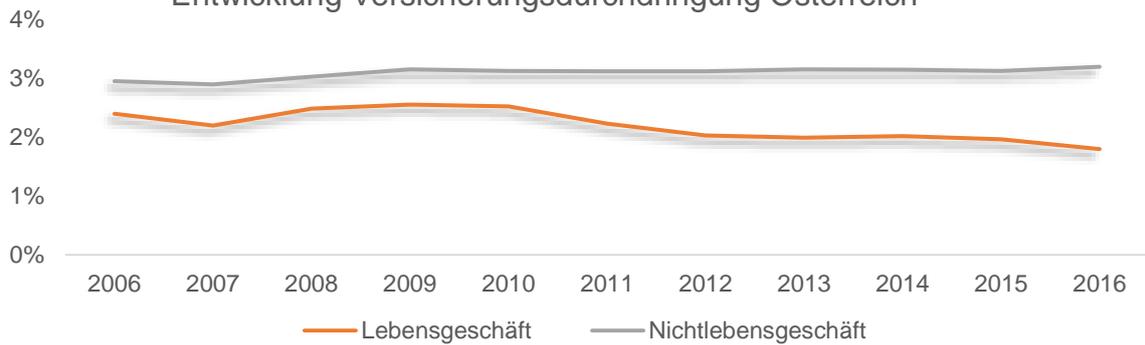


Abbildung 37: Versicherungsdurchdringung Österreich⁸⁰

Die sinkende Versicherungsdurchdringung geht mit einem Rückgang der Unternehmensanzahl einher – ein Korrelationskoeffizient von 0,91 für den Zeitraum 2011 bis 2016 kann errechnet werden.

Die **Versicherungsdichte** gibt die Prämien im Verhältnis zur Einwohnerzahl an. In Österreich wurden 2016 Ausgaben in Höhe von 1.936 Euro für Versicherungen getätigt. 2015 belief sich der Vergleichswert noch auf 2.010 Euro.⁸¹ Beim Vergleich der Versicherungsdichte 2016 in USD bezüglich der 25 EU-Länder liegt Österreich mit 2.177 USD knapp über dem Mittelwert von 2.121 USD. Die Vergleiche divergieren bei getrennter Betrachtung des Lebens- und des Nichtlebensgeschäfts. Während Österreich bezüglich des Lebensgeschäfts 781 USD und bezüglich des Nichtlebensgeschäfts 1.396 USD ausweist, belaufen sich die jeweiligen Vergleichsmittelwerte der EU-Länder auf 1.282 USD bzw. 839 USD.⁸²

Versicherungsdichte

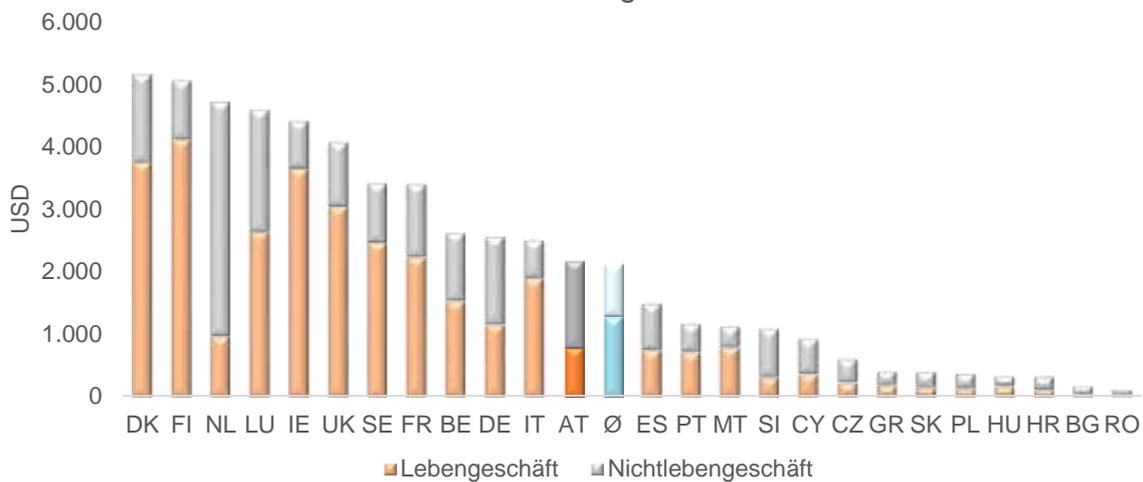


Abbildung 38: Versicherungsdichte 25 EU-Länder 2016⁸²

⁸⁰ OECD.Stat, Insurance indicators, Penetration (2006 bis inkl. 2015), Swiss Re, sigma No 3/2017, 54 (2016).

⁸¹ FMA, Statistik Austria, [Bevölkerung](#) (Jahresdurchschnittsbevölkerung 2016: 8.739.806); Bezug auf verrechnete Prämien, dir. GR.

⁸² Swiss Re, sigma No 3/2017, 53.

Die Profitabilität des Versicherungsgeschäftes, gemessen an der Umsatzrendite (EGT zu verrechnete Prämien), hat sich 2016 insgesamt auf 6,9% erhöht. 2015 betrug sie 5,9%. Gewinnbringer ist insbesondere die Schaden- und Unfallversicherung mit 9,0%. Die Krankenversicherung gewinnt mit einer Umsatzrendite von 7,3% im Vergleich zur Lebensversicherung, deren Kennzahlenwert 3,3% beträgt, an Bedeutung. In der Lebensversicherung konnte die Profitabilität zwar gegenüber dem Vorjahr – in welchem 2,9% erreicht worden sind – gesteigert werden – sie liegt aber unter dem Durchschnitt der letzten Jahre.

Das Sinken der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) 2016 um 1,9% auf 18.653 Mio Euro beruht auf dem Rückgang der Lebensversicherungsprämien, welche sich um 9,7% auf 6.054 Mio Euro vermindert haben. Insbesondere die Einmalerläge sind im Jahresvergleich stark gesunken. Im Unterschied dazu konnten in der Kranken- und der Schaden- und Unfallversicherung Prämienzuwächse um 4,7% auf 2.061 Mio Euro bzw. um 2,0% auf 10.538 Mio Euro erwirtschaftet werden.

Die EGT-Zunahme 2016 um 14,8% auf 1.293 Mio Euro ist auf den Anstieg des versicherungstechnischen Ergebnisses um 13,5% auf 562 Mio Euro zurückzuführen. Demgegenüber hat sich das Finanzergebnis 2016 – durch einen Rückgang der Erträge aus Kapitalanlagen und Zinserträgen – um 1,6% auf 2.943 Mio Euro vermindert.

Im ersten Halbjahr 2017 setzen sich die Trends des Jahres 2016 fort. Insgesamt konnte gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres eine leichte Prämienerrhöhung der verrechneten Prämien (direkte Gesamtrechnung) von 0,1% auf 9.227 Mio Euro erreicht werden, wobei die Lebensversicherung wiederum Prämienrückgänge – um -6,6% auf 2.949 Mio Euro – zu verzeichnen hat. In den beiden anderen Bilanzabteilungen haben sich die Prämien erhöht, konkret um 3,5% auf 5.208 Mio Euro in der Schaden- und Unfallversicherung und um 3,8% auf 1.070 Mio Euro in der Krankenversicherung. Das versicherungstechnische Ergebnis (direkte Gesamtrechnung) ist um 22,5% auf 327 Mio Euro gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum gesunken. In der Lebensversicherung hat es in den negativen Bereich – nämlich auf -14 Mio Euro – gedreht. Auch beim Finanzergebnis (direkte Gesamtrechnung) ist eine Verringerung um 6,7 % auf 1.609 Mio Euro festzustellen, wodurch das EGT im ersten Halbjahr 2017 um 2,1% auf 934 Mio Euro rückläufig ist. Die Umsatzrendite (EGT zu verrechnete Prämien, direkte Gesamtrechnung) ist im Vergleichszeitraum von 10,4% auf 10,1% gefallen. Dieser nur leichte Rückgang ist auf die starke Erhöhung in der Schaden-/Unfallversicherung von 14,6% auf 17,1% zurückzuführen. In der Lebensversicherung dreht die Umsatzrendite von 4,6% ins Negative, konkret auf -0,5%.

C. Auslandsbezug österreichischer (R)VU

Die österreichischen (R)VU haben einen nicht unerheblichen Auslandsbezug. Das gesamte Auslandsgeschäft österreichischer (R)VU setzt sich aus zwei Komponenten zusammen:

- aus der Tätigkeit über Beteiligungen in ausländischen Märkten sowie
- aus dem Geschäft über den freien Dienstleistungsverkehr und über Zweigniederlassungen.

Ein weiterer Auslandsbezug ergibt sich

- aus der Rückversicherungsabgabe an ausländische Rückversicherer und
- durch Kapitalveranlagungen im Ausland.

1. Tätigkeit über Beteiligungen in ausländischen Märkten

Die österreichischen Versicherungsunternehmen erzielten im Jahr 2016 ein Prämienvolumen in Höhe von 18.646,7 Mio Euro (Gesamtrechnung), 3.523,2 Mio Euro wurden in Rückversicherung gegeben, sodass im Eigenhalt 15.123,5 Mio Euro blieben.

Vom gesamten Prämienvolumen entfielen fast 50%, nämlich 8.345,05 Mio Euro (nach Abzug der abgegebenen Rückversicherung) auf die inländischen Unternehmen der fünf großen österreichischen Versicherungsgruppen (Wiener Städtische, Uniqa, Merkur, Wüstenrot, Grawe).

Diese Versicherungsgruppen zeichneten neben diesem inländischen Geschäft auch Auslandsgeschäft in Höhe von 637,6 Mio Euro (nach Abzug der abgegebenen Rückversicherung). Dieses ausländische Geschäft der österreichischen Gruppen wird ebenfalls in die Beaufsichtigung einbezogen.

Während das inländische Geschäft der österreichischen Versicherungsgruppen verglichen mit dem Vorjahr um beinahe 3% gesunken ist, stieg das im Ausland erwirtschaftete Prämienvolumen nach Abzug der abgegebenen Rückversicherung im Jahr 2016 um 0,5% auf 7.637,6 Mio Euro. Berücksichtigt man jedoch den im Dezember 2016 fixierten, aber erst im Jahr 2017 durchgeführten Verkauf der drei italienischen Tochterunternehmen einer großen Versicherungsgruppe ist mit Ende 2016 ein angepasster Prämienrückgang im Vergleich zum Vorjahr von über 10% auf 6.506 Mio Euro zu verzeichnen. Daher steigt der Anteil des Auslandsgeschäfts im Jahr 2016 zwar auf knapp 48% (2015: knapp 47%), liegt aber nach Abzug des Italiengeschäfts lediglich bei rund 44%. Bei sämtlichen nachfolgenden Ausführungen wird der Verkauf der italienischen Tochterunternehmen bereits berücksichtigt.

Der Anteil am Inlands- und Auslandsgeschäft der österreichischen Versicherungsgruppen stellt sich nach Abzug der Rückversicherung wie folgt dar:

Verrechnete Prämien der österreichischen Versicherungsgruppen - in Mio Euro	2015	2016	Veränderung
<i>Prämienanteil Inland - Eigenbehalt</i>	8.588	8.345	-2,83%
<i>Prämienanteil Ausland - Eigenbehalt</i>	7.320	6.506	-11,12%
Gesamt	15.908	14.851	-6,64%

Abbildung 39: verrechnete Prämien der österreichischen Versicherungsgruppen

Zusammensetzung der verrechneten Prämien (Eigenbehalt) der österreichischen Versicherungsgruppen

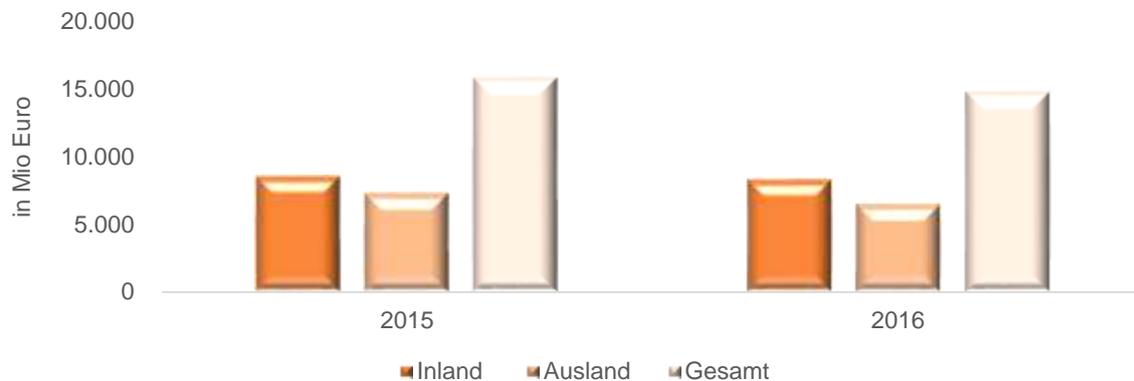


Abbildung 40: Zusammensetzung der verrechneten Prämien der direkten Gesamtrechnung der österreichischen Versicherungsunternehmen

Die fünf österreichischen Versicherungsgruppen verfügen insgesamt über 99 Auslandsbeteiligungen (einschließlich reiner Rückversicherer) an (R)VU. Über diese sind sie in 26 Ländern tätig, ein wesentlicher Teil davon befindet sich in Zentral- Ost- und Südosteuropa, wobei der Löwenanteil mit 11 Unternehmen auf Serbien entfällt, gefolgt von der Ukraine mit acht Beteiligungen und Polen mit sieben Unternehmensbeteiligungen.

Anzahl der Auslandsbeteiligungen der österreichischen Versicherungsgruppen

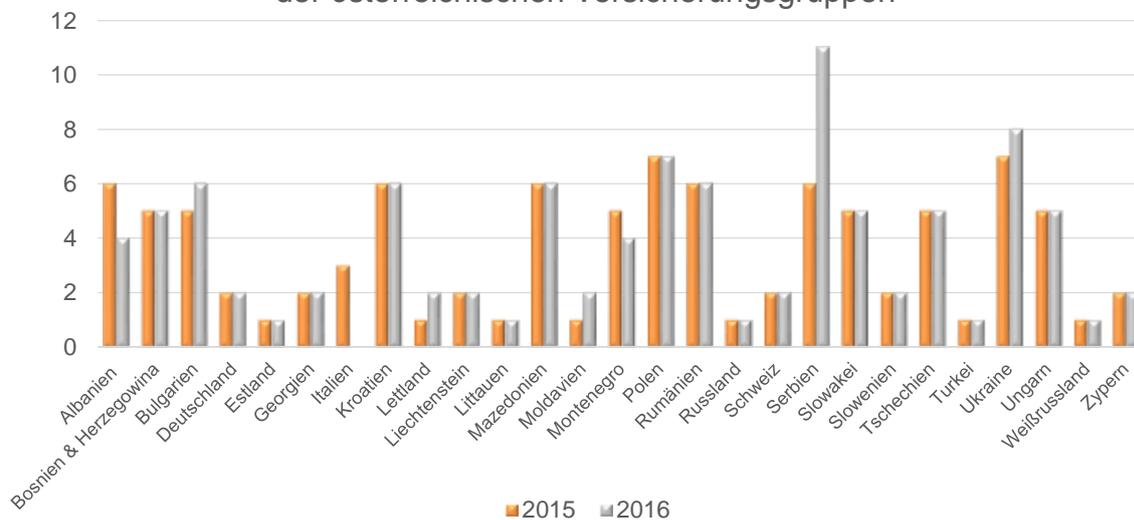


Abbildung 41: Anzahl der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen an Versicherungsunternehmen aufgeschlüsselt nach Ländern

Im Jahr 2016 erwarben die österreichischen Versicherungsgruppen Anteile an fünf Unternehmen in Serbien und an je einem Unternehmen in Lettland, Bulgarien, Moldawien sowie in der Ukraine, es wurden sechs Unternehmensbeteiligungen abgestoßen (drei in Italien⁸³, zwei in Albanien und eines in Montenegro).

⁸³ In dieser Übersicht ist der Verkauf der drei italienischen Tochterunternehmen einer Versicherungsgruppe, welcher im Dezember 2016 fixiert wurde, aber erst im Jahr 2017 durchgeführt wurde, bereits berücksichtigt.

Neben der Anzahl der Beteiligungen sind auch die gezeichneten Prämien pro Sitzstaat von Interesse.

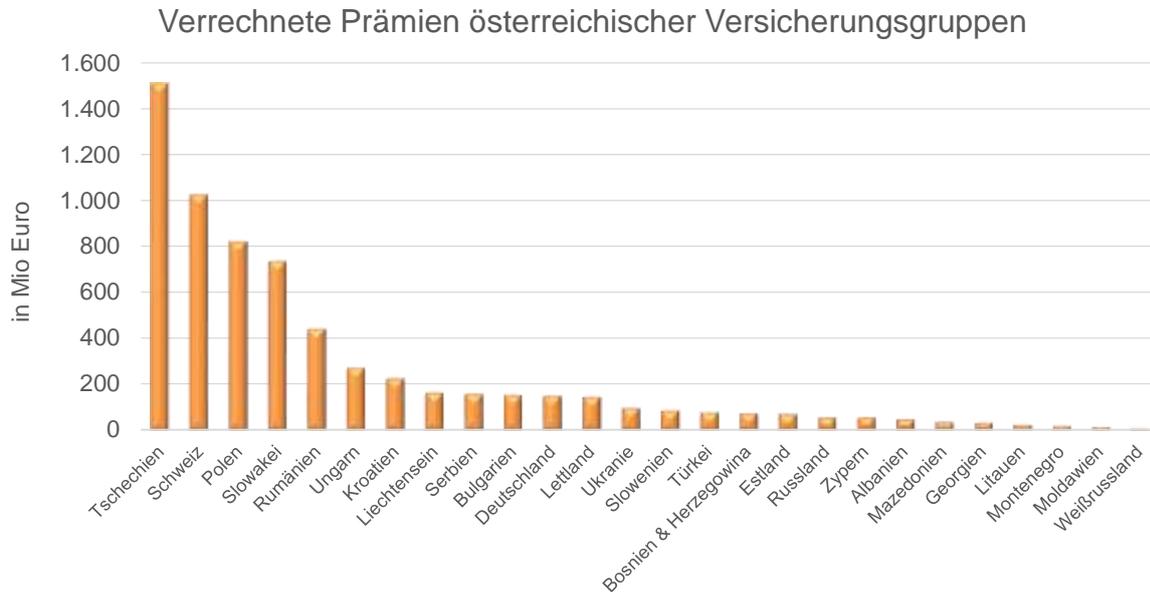


Abbildung 42: Prämieinnahmen der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen in Mio Euro nach Sitz im entsprechenden Staat

Gemessen am Prämienvolumen stellen sieben Länder Schlüsselmärkte, i.e. Märkte, die mindestens drei Prozent des gesamten im Ausland erzielten Prämienvolumens österreichischer Gruppen beigesteuert haben, dar. Zu ihnen gehören Tschechien (23%), Schweiz (16%), Polen (13%), Slowakei (11%), Rumänien (7%), Ungarn (4%) und Kroatien (3%).

Anteil der Länder am ausländischen Prämienvolumen österreichischer Versicherungsgruppen

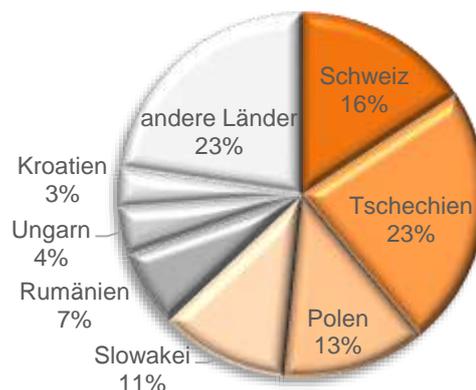


Abbildung 43: Prämienanteil der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen pro Sitzstaat in Prozent der gesamten Auslandsprämien

Neben den Versicherungsgruppen gibt es in Österreich per Ende Dezember 2016 drei Unternehmensgruppen, die solch intensive Verflechtungen mit dem Bankenbereich haben, dass Sie unter die EU-weite Definition eines **Finanzkonglomerats** fallen. Eines davon erfüllt auch die Kriterien, wonach es der Aufsicht der EZB unterliegt.

2. Ausländische Aktionäre

Neben der Tatsache, dass österreichische (R)VU an ausländischen Unternehmen beteiligt sind, ist die Herkunft der Aktionäre der österreichischen (R)VU von großer Relevanz. Von den 31 Versicherungsaktiengesellschaften sind 16 Unternehmen in ausländischer Hand, 15 Unternehmen haben inländische Aktionäre. Zählt man die 7 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit auch zu den inländisch dominierten Gesellschaften, befinden sich 57% der österreichischen (R)VU in inländischen Besitz. Der Auslandsanteil beträgt somit 43%, bezogen auf die Anzahl der Unternehmer.

3. Niederlassungsfreiheit und freier Dienstleistungsverkehr

Neben der Tätigkeit über Tochterunternehmen und/oder Beteiligungen an ausländischen Unternehmen haben VU eines EWR-Vertragsstaates die Möglichkeit, in einem anderen Mitgliedstaat iRd Niederlassungsfreiheit oder des freien Dienstleistungsverkehrs tätig zu werden. Per 30. Juni 2017 haben 12 österreichische Versicherungsunternehmen insgesamt 27 Zweigniederlassungen in 10 verschiedenen EU-Ländern sowie in der Schweiz:

Land	Anzahl der Zweigniederlassungen
<i>Italien</i>	4
<i>Slowenien</i>	4
<i>Ungarn</i>	4
<i>Slowakei</i>	3
<i>Tschechien</i>	3
<i>Deutschland</i>	2
<i>Rumänien</i>	2
<i>Schweiz</i>	2
<i>Bulgarien</i>	1
<i>Großbritannien</i>	1
<i>Kroatien</i>	1
Summe	27

Abbildung 44: Anzahl der Zweigniederlassungen österreichischer (R)VU

Diese im Rahmen des EU-Beitritt als bahnbrechende Möglichkeit propagierte Tätigkeitsform hat sich de facto nicht durchgesetzt. Der Anteil der im Rahmen des freien Niederlassungs- und Dienstleistungsverkehrs verrechneten Prämien⁸⁴ am gesamten Prämienvolumen beträgt lediglich rund 2,5%. Im Vergleich zum Jahr 2015 zeigt sich im Jahr 2016 eine Prämienreduktion des im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs und über eine Zweigniederlassung gezeichneten Geschäfts um fast 5%. Die Reduktion geht konform mit dem Sinken des Prämienvolumens der gesamten Branche, sodass der Anteil im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs und über eine Zweigniederlassung gezeichneten Geschäfts an den gesamten verrechneten Prämien der direkten und indirekten Gesamtrechnung mit rund 2,5% zum Vorjahr beinahe unverändert geblieben ist.

	2013	2014	2015	2016
<i>Dienstleistungsverkehr</i>	536.968,5	419.234,7	374.854,8	307.841,1
<i>Niederlassungsverkehr</i>	259.060,1	151.820,8	117.253,7	159.892,9
	796.028,6	571.055,5	492.108,5	467.734,0
<i>Anteil an den gesamten verrechneten Prämien-GR</i>	4,21%	3,02%	2,59%	2,50%

Abbildung 45: verrechneten Prämien, Zweigniederlassungs- und Dienstleistungsverkehr

⁸⁴ Die verrechneten Prämien für den Dienstleistungs- und Zweigniederlassungsverkehr entsprechen jenen der Gesamtrechnung (direkt und indirekt).

Folgende Grafik zeigt die Aufteilung des Prämienaufkommens des Niederlassungs- und Dienstleistungsverkehrs im Jahr 2015 für jene Länder, bei denen die verrechneten Prämien mehr als 4 Mio Euro betragen.

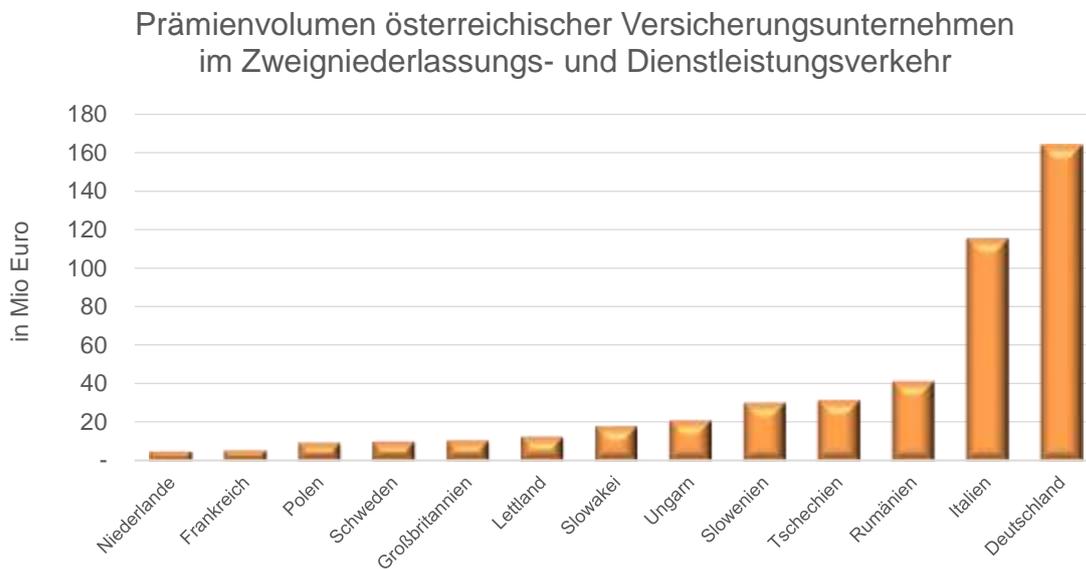


Abbildung 46: Tätigkeit österreichischer Unternehmen im Rahmen des Zweigniederlassungs- und freien Dienstleistungsverkehrs in Mio Euro

4. Abgegebene Rückversicherung

Neben den Verflechtungen auf Beteiligungsebene sind für die Beurteilung des Auslandsbezugs auch die an ausländische Rückversicherer zedierte Prämien von Interesse. Von den von den österreichischen Versicherungsunternehmen verrechneten Prämien in Höhe von 18,7 Mrd. Euro wurden im Jahr 2016 3,5 Mrd Euro an Rückversicherer zedierte. 1/3 dieser abgegebenen Rückversicherung verblieb in Österreich, 2/3 flossen in das Ausland. Der Auslandsanteil pro Land stellt sich wie folgt dar:

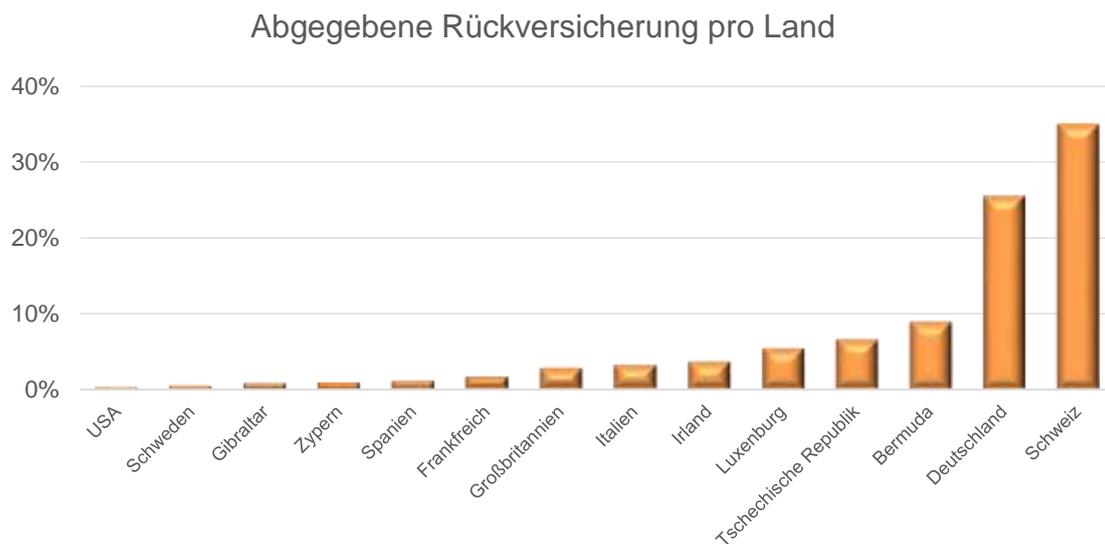


Abbildung 47: Abgegebene Rückversicherung pro Land in Prozent der abgegebenen Prämien des ins Ausland zedierte Geschäfts

Die Dominanz von Schweiz und Tschechien erklärt sich durch die Rückversicherungsabgabe von zwei großen Gruppen an ihre unternehmenseigene Rückversicherer. Diese Prämien fließen wieder in die Analyse des Auslandsgeschäfts der österreichischen Gruppen mit ein. In Bermuda hat ein Rückversicherer mit schweizerischen Wurzeln seinen Sitz. Die hohe Abgabe nach Deutschland ist hauptsächlich einer deutschen Versicherungsgruppe geschuldet, die in Österreich über Tochterunternehmen tätig ist. Auf dieses Unternehmen entfällt beinahe 1/3 der gesamten Abgabe nach Deutschland.

5. Investments österreichischer (R)VU im Ausland

Die Assets der österreichischen (R)VU zum 31. Dezember 2016 betragen auf Solo-Ebene rund 130 Mrd Euro, gemessen zu Marktwerten. 57% der Assets sind im Inland investiert, 43% im Ausland, wobei in dieser Aufschlüsselung keine Durchsicht der Fonds vorgenommen wurde.

Den Löwenanteil nimmt Westeuropa mit 29% ein, gefolgt von Osteuropa (7%) und Nordamerika (3%).

Anteil der Investitionen österreichischer (R)VU pro Region

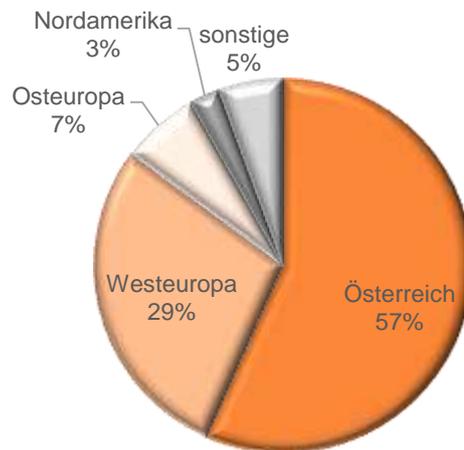


Abbildung 48: Aufteilung der Investments österreichischer (R)VU in Mio Euro auf Regionen

Für die Betrachtung der für die österreichischen (R)VU relevanten Regionen werden die Länder wie folgt zugeordnet:

<i>Westeuropa</i>	Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Liechtenstein, Luxemburg, Malta, Niederlande, Norwegen, Portugal, Schweden, Schweiz, Spanien, Zypern
<i>Osteuropa</i>	Albanien, Bosnien, Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Weißrussland
<i>Nordamerika</i>	Kanada, USA

Abbildung 49: Zuteilung der Länder zu den Regionen

Im Detail betrachtet entfällt auf die Länder Belgien, Deutschland und Frankreich je 5% der gesamten Investitionen, auf Luxemburg 4%, auf die Niederlande 3%, auf sowie auf die Slowakei, die Tschechische Republik, Belgien, Italien, Großbritannien und auf die USA je 2%.

Der Auslandsbezug im Versicherungsmarkt lässt sich an verschiedenen Maßstäben messen. Zum einen an den Auslandsbeteiligungen, zum anderen anhand der Tätigkeit österreichischer (R)VU im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs oder über eine Zweigniederlassung. Auslandsbezug entsteht auch über Rückversicherungsbeziehungen oder durch die Investitionen österreichischer (R)VU im Ausland.

Die fünf österreichischen Versicherungsgruppen sind über 99 Auslandsbeteiligungen in 26 Ländern tätig, ein wesentlicher Teil davon befindet sich in Zentral-, Ost- und Südosteuropa. 2016 erwarben die österreichischen Versicherungsgruppen Unternehmen in Serbien, Lettland, Moldawien sowie in der Ukraine, es wurden 8 Unternehmensbeteiligungen abgestoßen (drei in Italien, zwei in Albanien und je eines in Montenegro, Tschechien und Zypern).

Während im Vorjahr nahezu die Hälfte der von den Versicherungsgruppen gezeichneten Prämien auf das Ausland entfiel, ist der ausländische Prämienanteil 2016 leicht gesunken. Gemessen am Prämienvolumen stellen 7 Länder Schlüsselmärkte, i.e. Märkte, die jeweils mehr als drei Prozent des gesamten im Ausland erzielten Prämienvolumens österreichischer Gruppen beigesteuert haben, dar. Zu ihnen gehören Tschechien (23%), Schweiz (16%), Polen (13%), Slowakei (11%), Rumänien (7%), Ungarn (4%) und Kroatien (3%).

Das Geschäft im Rahmen des Dienstleistungs- und Zweigniederlassungsverkehr ist demgegenüber von eher untergeordneter Bedeutung. Lediglich 2,5% der verrechneten Prämien entfällt auf den Dienstleistungs- und Zweigniederlassungsverkehr.

Die Analyse der Aktionärsstruktur zeigt, dass 43% der österreichischen (R)VU in ausländischen Besitz sind. Auch im Bereich der Rückversicherung ist ein beträchtlicher Auslandsbezug vorhanden. 2/3 der gesamten Rückversicherungsabgaben wurden mit Rückversicherungsunternehmen im Ausland abgeschlossen.

Im Bereich der Investitionen beträgt der Auslandsanteil auf Einzelunternehmensebene 43%, auf Gruppenebene (inklusive der Investitionen der Auslandsbeteiligungen) 34%.

D. VERWALTETES VERMÖGEN

Das verwaltete Vermögen der österreichischen (R)VU belief sich zum 30.06.2017 auf rund 130 Mrd Euro gemessen in Marktwerten. Davon entfallen rund 20 Mrd Euro (15%) auf die fonds- und indexgebundene Lebensversicherung. Im Vergleich dazu betrug das verwaltete Vermögen der Investmentfonds 170 Mrd Euro⁸⁵, der Pensionskassen 22 Mrd Euro und der betrieblichen Vorsorgekassen 10 Mrd Euro. Das verwaltete Vermögen ist in allen Segmenten wachsend.

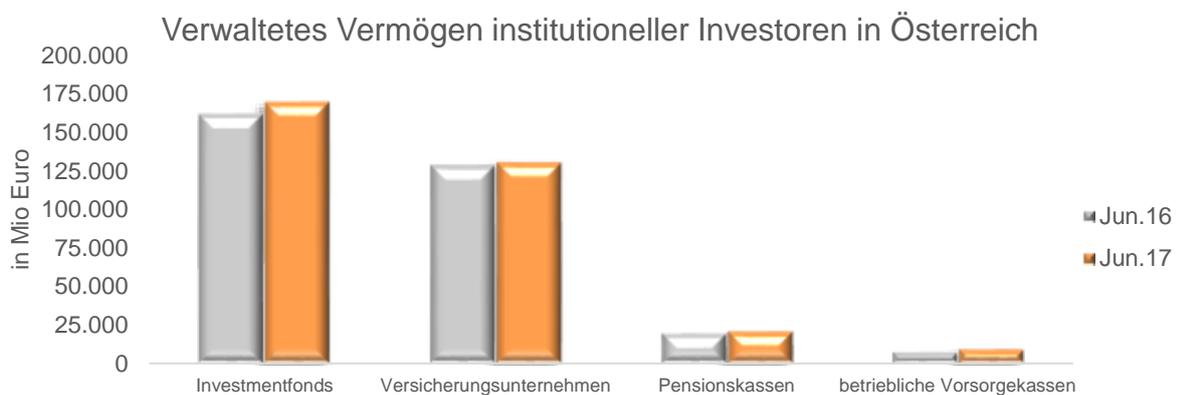


Abbildung 50: Verwaltetes Vermögen institutioneller Investoren in Österreich zum 30.06.2017 in Mio Euro

Unverändert gelten für mehr als 90% aller Kapitalanlagen der österreichischen (R)VU die besonderen Sicherheitsbestimmungen (z.B. Kreditqualität, besonders riskante Kapitalanlagen) für den Deckungsstock. Diese speziell gewidmeten Vermögenswerte bedecken die versicherungstechnischen Rückstellungen und sollen das Vorhandensein ausreichender Vermögenswerte zu jeder Zeit sicherstellen.⁸⁶ Parallel zu diesen gesetzlichen Sicherheits-Anforderungen stehen die VU durch das Niedrigzinsumfeld vor einer großen Herausforderung in der Kapitalanlage: Während bislang garantierte Erträge durch Investments in Staatsanleihen mit wenig Risiko erwirtschaftet wurden, ist dies im Niedrigzinsumfeld nicht mehr möglich. Um neue Risiken im Anlageverhalten frühzeitig zu erkennen, hat die FMA in einer eigenen Analyse die Entwicklung der Portfoliozusammensetzung der VU in den Jahren vor und seit dem Inkrafttreten von Solvency II untersucht. Diese sollen nach einem Überblick über die Asset Allokation der (R)VU dargestellt und anschließend mit den Ergebnissen einer EIOPA Studie zum Anlageverhalten europäischer Versicherungsunternehmen verglichen werden. Abschließend werden die Eckpfeiler der neuen Erleichterungen für die Kategorie „Infrastruktur“-Vermögenswerte vorgestellt.

1. Asset Allokation

Die österreichischen VU halten im Allgemeinen konservative und stabile, von Anleihen dominierte Portfolios. In der aggregierten Asset Allokation für den Gesamtmarkt machen Anleihen knapp 60% aus. Die Buy-and-Hold Investment-Strategie ist in erster Linie auf die Erfüllung der Verpflichtungen ausgerichtet. Je nach Geschäftsmodell und Größe haben die einzelnen VU allerdings unterschiedliche Investmentstrategien: In Abhängigkeit vom Risikoappetit wird in Staats-, Unternehmens- und Finanzsektor-Anleihen allokiert sowie durch Investment in andere Anlageklassen diversifiziert. Finanzsektor-Anleihen sind neben Staatsanleihen die wichtigste Anlageklasse der VU. Häufig wird auch über Fonds investiert. Die Portfolios sind in der Regel breit gestreut.

⁸⁵ Exkl. Fonds, die ausschließlich gem. ImmoInvFG oder AIFMG aufgelegt sind.

⁸⁶ Vgl § 300 ff VAG 2016.



Abbildung 51: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen VU in % des Gesamtportfolios

Im europäischen Vergleich haben die österreichischen VU einen relativ **höheren Anteil an Beteiligungen und Immobilien**, auf welche in Summe mehr als 30% der aggregierten Asset Allokation entfallen. Der nach Anleihen, Beteiligungen und Immobilien verbleibende Anteil wird in „Alternative Investments“ investiert, welche neben Hedge und Private Equity Fonds auch Darlehen umfassen. Börsennotierte Aktien haben in den meisten VU Portfolios nur eine sehr geringe Allokation.

Die hohe Marktkonzentration wirkt sich auch auf die Veranlagung aus: Auf die zwei großen österreichischen Versicherungsgruppen (VIG, Uniqa) entfallen mehr als 2/3 aller Assets. Viele kleine und mittlere VU verwalten hingegen kleinere Portfolios mit geringen Ressourcen und lagern oft die Kapitalveranlagung aus (16 kleinere und mittlere VU verwalten z.B. weniger als 1 Mrd Euro). **Trends aus den aggregierten Asset-Daten sind somit nur bedingt gültig.** In der Asset Allokation der einzelnen VU gibt es große Bandbreiten (z.B. Immobilien zwischen 0% und 40%), weshalb es sich empfiehlt, den Median für Vergleiche heranzuziehen.

	Mittelwert	Median	Max	Min	Standard-abweichung
Staatsanleihen	16%	14%	55%	0%	15%
Unternehmensanleihen	10%	7%	36%	0%	11%
Finanzsektoranleihen*	15%	15%	35%	0%	9%
Pfandbriefe	3%	2%	17%	0%	4%
Anleihen- und gemischte Fonds	18%	7%	86%	0%	22%
Aktien inkl. verbundene Unternehm.	14%	7%	88%	0%	21%
Immobilien	11%	8%	38%	0%	10%
Darlehen	3%	2%	14%	0%	4%
Strukturierte Produkte	0%	0%	4%	0%	1%
Alternatives	1%	0%	5%	0%	2%
Cash	9%	3%	75%	0%	16%

* inkl. Banken mit Staatsgarantie bzw. im Staatsbesitz

** inkl. Holding VU

Abbildung 52: Deskriptive Statistik zur Asset Allokation der österreichischen VU in % des Gesamtportfolios zum 31.12.2016

Da die Komplexität und den Umfang der Kapitalanlage-Meldungen unter dem neuen Aufsichts-Regime hat sich die Datenqualität bereits verbessert, bestehen bleiben jedoch Unterschiede in der Zuordnung zu Vermögenswertkategorien bzw. fehlende Angaben. Aus diesem Grund unterstützen nachstehende quantitative Informationen zu Vermögenswerten und Asset Allokation in erster Linie das Erkennen von Portfoliostruktur und Trends, können jedoch Unschärfen enthalten. Falls nicht anders angegeben beziehen sich die Angaben auf Investments im Direktbestand, bewertet zu Marktwerten

und in Bezug auf das Gesamtportfolio exkl. fonds- und indexgebundene Lebensversicherung (FLV/ILV). Folgende Besonderheiten der Veranlagung der österreichischen VU lassen sich im europäischen Vergleich feststellen:

- Die österreichischen VU halten im europäischen Vergleich relativ weniger Staatsanleihen, jedoch mehr Finanzsektor-Anleihen.

Insgesamt haben die österreichischen VU zum 31.12.2016 rund 20 Mrd. Euro in Staatsanleihen investiert. Der Median der Staatsanleihen-Allokation liegt in Österreich bei rund 14%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd. Euro bspw. bei über 30%⁸⁷. Besonders viel in Staatsanleihen investiert wird in ES oder IT. In Österreich werden in erster Linie europäische Emissionen gekauft, wobei der Home Country Bias im internationalen Vergleich relativ gering ist⁸⁸. Oft sind auch die Emissionen der CEE-Länder (CZ, SK, SI, PL, Süd-Osteuropa, baltische Staaten), in welchen die VU tätig sind, prominent in den Portfolios vertreten.

Home Country-Bias

	Country of issuance																												
	AT	BE	BG	HR	CY	CZ	DK	EE	FI	FR	DE	GR	HU	IE	IT	LI	LT	LU	NL	NO	PL	PT	RO	SK	SI	ES	SE	UK	
AT	32%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	14%	10%	0%	0%	4%	4%	0%	1%	4%	5%	0%	1%	0%	0%	7%	2%	3%	0%	0%	
BE	4%	65%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12%	4%	0%	0%	1%	5%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	3%	0%	0%	
BG	4%	1%	45%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	11%	0%	0%	2%	16%	0%	2%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	12%	0%	0%	
HR	1%	1%	0%	69%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	10%	0%	0%	2%	3%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	2%	4%	0%	0%	
CY	4%	5%	1%	0%	46%	1%	0%	0%	0%	10%	6%	0%	3%	0%	10%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	0%	1%	0%	9%	1%	0%	2%	
CZ	0%	0%	0%	0%	0%	96%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%	0%	0%	
DK	0%	2%	0%	0%	0%	0%	41%	0%	0%	4%	33%	0%	0%	2%	7%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	1%	0%	0%	6%	0%	2%		
EE	6%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	5%	20%	0%	0%	0%	7%	0%	17%	0%	8%	0%	0%	0%	1%	13%	3%	0%	0%	0%	
FI	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	48%	7%	25%	0%	0%	1%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	0%	0%	0%	
FR	4%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	71%	2%	0%	0%	1%	9%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	0%	0%	
DE	7%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	14%	48%	0%	0%	2%	8%	0%	0%	2%	3%	0%	1%	0%	0%	1%	0%	5%	0%	0%	
GR	1%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	11%	6%	36%	0%	3%	16%	0%	0%	0%	4%	0%	0%	4%	1%	0%	1%	0%	11%	0%	0%
HU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	99%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
IE	6%	5%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	2%	22%	24%	0%	1%	11%	3%	0%	0%	0%	5%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	2%	0%	16%	
IT	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	94%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	
LI	6%	4%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	1%	14%	21%	0%	0%	5%	1%	0%	2%	5%	15%	3%	7%	0%	0%	5%	0%	1%	4%	3%	
LT	11%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	18%	17%	0%	0%	3%	6%	0%	11%	0%	6%	0%	0%	0%	0%	2%	3%	6%	0%	0%	
LU	37%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	37%	2%	0%	0%	0%	9%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	7%	0%	0%	
NL	8%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	11%	35%	0%	0%	1%	2%	0%	0%	0%	30%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%	0%
NO	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	8%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	0%	2%	71%	0%	2%	0%	3%	0%	0%	1%	4%	
PL	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	97%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PT	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	3%	0%	0%	1%	11%	0%	0%	0%	5%	0%	0%	60%	0%	0%	0%	11%	0%	0%	
RO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SK	2%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	0%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	1%	0%	0%	85%	1%	0%	0%	0%	
SI	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	12%	0%	0%	3%	6%	0%	1%	0%	5%	0%	0%	2%	0%	3%	47%	8%	0%	0%	
ES	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	90%	0%	0%	
SE	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	2%	0%	0%	5%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	68%	12%	0%	
UK	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	89%	

Abbildung 53: Staatsanleihen-Exposure nach Emittentenland in % des gesamten Staatsanleihen-Exposures⁸⁹

Beliebt sind bei den österreichischen VU nicht nur Staaten, sondern auch die Emissionen von Bundesländern und Regionen, wie z.B. Niederösterreich, Nordrhein-Westfalen oder Hessen. Relativ seltener sind in Euro denominated Emissionen von Emerging Markets (z.B. Chile). In erster Linie wird außerhalb Europas indirekt über Fonds investiert. Zusätzlich sind mehr als 4 Mrd Euro insgesamt in Wertpapiere mit Staatsgarantie investiert.

⁸⁷ EIOPA-BoS/17-211 Risk Dash Board Juli 2017, <https://eiopa.europa.eu/Publications/Standards/EIOPA-BoS-17-212-RDB%202017Q1.pdf>.

⁸⁸ Vgl. 2016 [EIOPA Insurance Stress Test Report](#), S.18.

⁸⁹ EIOPA 2016 Insurance Stress Test Report, <https://eiopa.europa.eu/Publications/Surveys/EIOPA-BOS-16-302%20Insurance%20stress%20test%202016%20report.pdf>.

Die Bandbreite des Staatsanleihen-Anteils bewegt sich zwischen 0% und 55% der Allokation des Gesamtportfolios. Nur wenige VU haben mehr als 40% in Staatsanleihen im Direktbestand investiert.

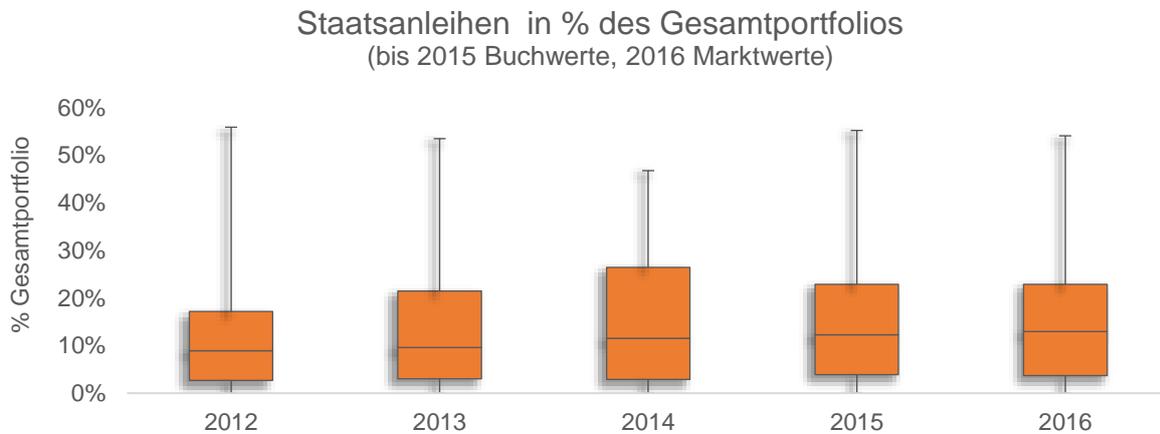


Abbildung 54: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Staatsanleihen in % des Gesamtportfolios für die einzelnen VU (bis 2015 Buchwerte, ab 2016 Marktwerte)

Insgesamt haben die österreichischen VU zum 31.12.2016 rund 20,6 Mrd. Euro (inklusive ILV aber exklusive FLV⁹⁰) im Direktbestand in Finanzsektor-Anleihen investiert. Davon entfallen mehr als 3 Mrd. Euro auf die ILV. Die Allokation zu Finanzsektor-Anleihen ist zwar im Allgemeinen rückläufig, die österreichischen VU halten aber deutlich höhere Bestände als Peers in anderen europäischen Ländern: Der Median der Finanzsektor-Anleihen-Allokation liegt in Österreich bei rund 16%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd. Euro bspw. bei nur 10%⁹¹.

Die Bandbreite des Finanzsektor-Anleihen-Anteils im Direktbestand bewegt sich zwischen 0% und 35% der Allokation. Viele VU (insbes. im Bereich Leben) haben das Exposure zu Finanzsektor-Anleihen seit 2012 deutlich reduziert, einige sogar mehr als halbiert. Nur einige wenige haben das Exposure erhöht.

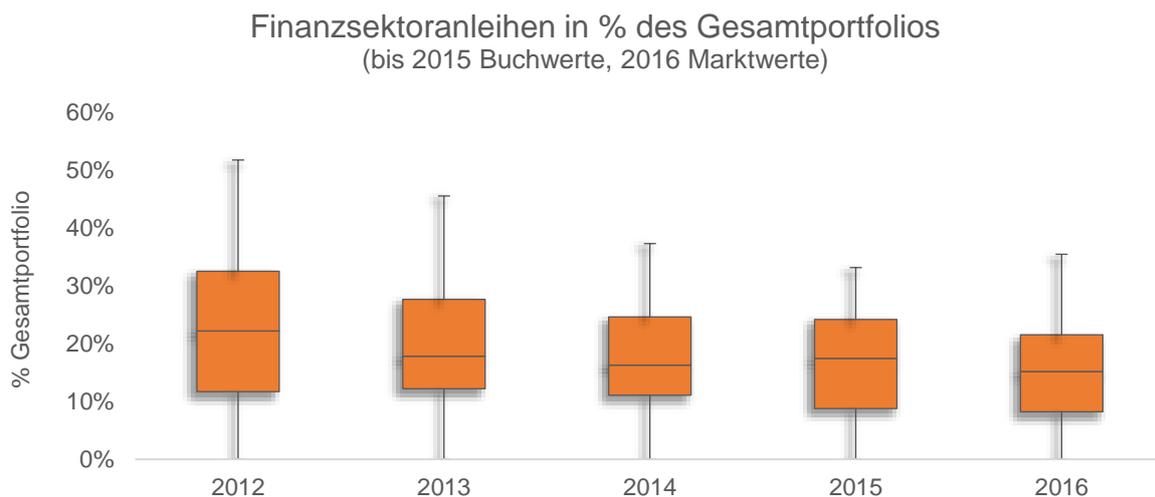


Abbildung 55: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Finanzsektor-Anleihen in % des Gesamtportfolios (bis 2015 Buchwerte, ab 2016 Marktwerte)

⁹⁰ Da in dieser Auswertung keine Durchschau auf Investments innerhalb von Fonds erfolgt, sind Finanzsektor-Anleihen innerhalb von Fonds in der FLV unberücksichtigt.

⁹¹ Allokation zu Banken-Anleihen EIOPA-BoS/17-211 Risk Dash Board Juli 2017

Die Finanzsektor-Portfolios präsentieren sich in der Regel breit gestreut. Neben österreichischen Emissionen beliebt sind va die Anleihen deutscher und niederländischer Banken. In Österreich beliebt sind u.a. die Emissionen der Landes-Hypothekenbanken. Mehr als 1,4 Mrd Euro haben die österreichischen VU in Summe in Anleihen der Landes-Hypothekenbanken investiert.

- **Mehr als 80% der in österreichische Emissionen investierten Finanzsektor-Anleihen sind bail-in fähig.**

Verflechtungen im Finanzmarkt Österreich spielen bei der Veranlagung der VU eine große Rolle: Mehr als 1/3 aller Finanzsektor-Anleihen inklusive ILV, d.s. 8,1 Mrd Euro, sind in österreichische Emissionen investiert. Davon entfallen rund 2,8 Mrd auf die ILV⁹². Gleichzeitig sind mehr als 80% der österreichischen Finanzsektor-Anleihen bail-in fähig. Bail-in fähige Anleihen sind mit besonderem Kreditrisiko verbunden, da im Sanierungs- oder Abwicklungsfall eine Gläubigerbeteiligung an Verlusten vorgesehen ist. Höheres Bail-in Exposure haben in erster Linie die größeren VU.

Finanzsektor-Anleihen nach bail-in Fähigkeit inkl. ILV zum 31.12.2016

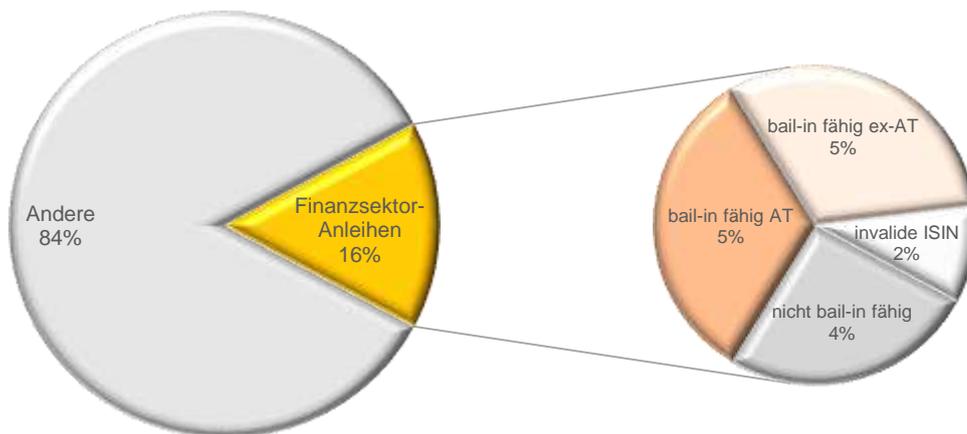


Abbildung 56: Finanzsektor-Anleihen nach bail-in Fähigkeit in % des Gesamtportfolios inklusive ILV zum 31.12.2016, bail-in fähig AT: bail-in fähige Finanzsektor-Anleihen österreichischer Emittenten, bail-in fähig ex-AT: bail-in fähige Finanzsektor-Anleihen ausländischer Emittenten, invalide ISIN: Finanzsektor-Anleihen ohne zuordenbaren ISIN-Code in Bloomberg; Q: Bloomberg

Neben österreichischen Emissionen wird in erster Linie in bail-in fähige Finanzsektor-Anleihen von deutschen, US amerikanischen und niederländischen Emittenten investiert. Hervorzuheben ist, dass bereits seit 2012 in Vorbereitung auf Solvency II eine deutliche Reduktion der Allokation zu bail-in fähigen Finanzsektor-Anleihen stattgefunden hat.

⁹² Da in dieser Auswertung keine Durchschau auf Investments innerhalb von Fonds erfolgt, sind österreichische Finanzsektor-Anleihen innerhalb von Fonds und in der FLV unberücksichtigt.

Allokation zu bail-in fähigen Finanzsektoranleihen nach Emittentenland in Euro

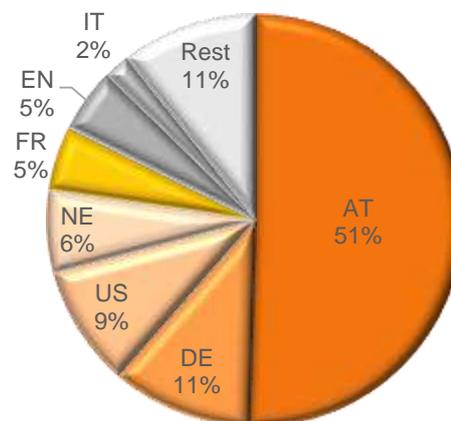


Abbildung 57: Allokation zu bail-in fähigen Finanzsektor-Anleihen inklusive ILV nach Emittenten-Ländern zum 31.12.2016, Q: Bloomberg

Während die EIOPA das Verflechtungsrisiko im Finanzsektor als „mittel“ einstuft (EIOPA Risk Dashboard Juli 2017), hat die FMA

- bereits 2015 in der Versicherungsunternehmen-Kapitalanlageverordnung u.a. normiert, dass interne Limits für alle *relevanten* Konzentrationsrisiken festzulegen sind und für materielle Anlagen eine angemessene eigene Kreditrisikobeurteilung durchzuführen ist;
- bereits 2016 einen Aufsichtsschwerpunkt zu Finanzsektor-Anleihen gesetzt.

In der ILV sind bail-in fähige Emissionen kein flächendeckendes Thema, sondern betreffen insb. drei VU. Trotzdem hat die FMA betreffend die Veranlagung in der ILV im Hinblick auf die Konzentrations- und Ausfallsrisiken in der Versicherungsunternehmen Kapitalanlage-Verordnung (§ 17 VU-KAV) angeordnet, dass

- Emittenten von Vermögenswerten in der ILV eine hohe Kreditqualität (d.i. ein Investment Grade Rating) haben,
- Vermögenswerte angemessenen diversifiziert sind und
- ein unabhängiges System diese bewertet, sodass ein etwaiger Referenzwert in der ILV für den Versicherungsnehmer extern nachvollziehbar sein muss.

- **Auch bei Fondsinvestments sind Verflechtungen im Finanzmarkt Österreich ein Thema: Viele, vor allem kleinere VU haben mehr als 50% des Gesamtportfolios über Fonds investiert. Rund 80% des gesamten in Fonds investierten Vermögens (inkl. ILV/FLV) ist in österreichischen Fonds.**

Zählt man das Vermögen der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung hinzu, sind insgesamt mehr als 32 Milliarden oder rund ein Viertel des gesamten verwalteten Vermögens in Fonds investiert. Der FMA kommt hierbei der integrierte Aufsichtsansatz zu Gute: Rund 80% des gesamten in Fonds investierten Vermögens ist in österreichischen Fonds, wobei insb. in Spezialfonds gem. § 163 InvFG 2011 investiert wird, welche für VU maßgeblichen Einfluss auf die Investmentpolitik ermöglichen.

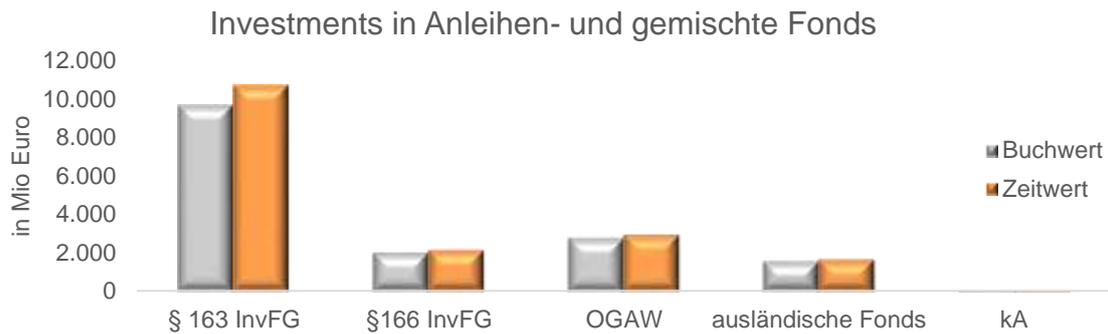


Abbildung 58: VU Investments in Anleihen- und gemischte Fonds in Mio Euro zum 31.12.2016, Q: ÖKB

Deshalb und aufgrund des großen Fondsvolumens hat die FMA in der VU-Kapitalanlageverordnung klargestellt, dass die Vorgaben iZm der Risikodiversifikation, dem Einsatz von Derivaten und der Wertpapierleihe grundsätzlich auch bei Fonds mit maßgeblichen Einfluss gelten (§ 6, 10 und 11 VU-KAV). Die FMA kann darüber hinaus jederzeit das Exposure der VU zu riskanten Investments durch Investments innerhalb von Fonds über AIFMG-Reporting und die Investmentfonds-Statistik, welche eine Durchschau auf Einzeltitel innerhalb von Fonds ermöglichen, ermitteln.

2. Veränderungen im Anlageverhalten: Search For Yield?

Durch den dominierenden Anleihen-Anteil sind die VU nicht nur über die Passivseite, sondern auch über die Aktivseite stark von den Zinsmärkten abhängig. Im Niedrigzinsumfeld ist der Wert der Anleihen-Portfolios deutlich gestiegen, dies kann sich aber im Falle einer Zinswende und durch Abreifen der Bestände in Zukunft beträchtlich ändern. Einige, va. größere VU verwenden Derivate zur Absicherung des Zinsrisikos. Im Hinblick auf das Niedrigzinsumfeld und die neuen regulatorischen Vorgaben stellt sich die Frage, inwiefern die (nicht immer risikosensitive) Behandlung der einzelnen Anlagen in der Säule 1 Einfluss auf das Anlageverhalten entfaltet.

Mit dem neuen Kapitalanlage-Meldewesen verfügt die FMA über eine umfassende quantitative Datenbasis zu den Kapitalanlagen der österreichischen Versicherungswirtschaft. Im Unterschied zu qualitativen oder auf Einzeldaten beruhenden Studien ermöglichen die quantitativen Daten eine umfassende Analyse. Während die Datenqualität derzeit noch nicht optimal ist, konnte die FMA bisher keine/wenig spürbare Veränderung in der Portfoliozusammensetzung von (R)VU insgesamt feststellen. Ein moderates Search For Yield Verhalten erfolgt primär durch Umschichtungen innerhalb von Anlageklassen (z.B. Investments in Nachranganleihen, niedrigere Rating-Kategorien, Austausch von Staatsanleihen durch Unternehmensanleihen). Die Analyse unterschiedlicher Anlage-Strategien und Merkmale iZm Search For Yield für den Gesamtmarkt zeigt folgendes Ergebnis:

- ↓ Laufzeiten: Keine wesentlichen, sektorweiten Änderungen scheint es in den Laufzeitenprofilen der VU zu geben. Dies mag am Zinsumfeld sowie an den Geschäftsmodellen liegen: Aufgrund des höheren Liquiditätsbedarfs investieren die Schaden-/Unfall-VU am kurzfristigsten und sind damit vom Wiederveranlagungsrisiko am meisten betroffen. Gleichzeitig kommen anders als bei der Lebensversicherung die Kapitalerträge der Schaden-/Unfall-VU idR dem Aktionär und nicht dem Versicherungsnehmer zugute, weshalb sich auch Risikoprofil und Veranlagungshorizont von jenem der Leben-VU deutlich unterscheiden. Daran hat sich auch unter Solvency II wenig geändert: Abbildung 54 zeigt, dass drei österreichische Sach-VU unverändert seit 2014 mehr als 35% des Gesamtportfolios in Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als drei Jahren investiert haben.



Abbildung 59: Allokation des Gesamtportfolios in Anleihen und Fonds mit einer Restlaufzeit von bis zu drei Jahren, Q: Bloomberg

Auch iHa eine Durations-Verlängerung scheinen im Niedrigzinsumfeld trotz ALM-Prämisse unter Solvency II nur wenige Leben-VU die Allokation in Anleihen mit längeren Laufzeiten erhöht zu haben (vgl. Abbildung 55). Ausreißer in den nachstehenden Abbildungen sind auf Restrukturierungen zurückzuführen.

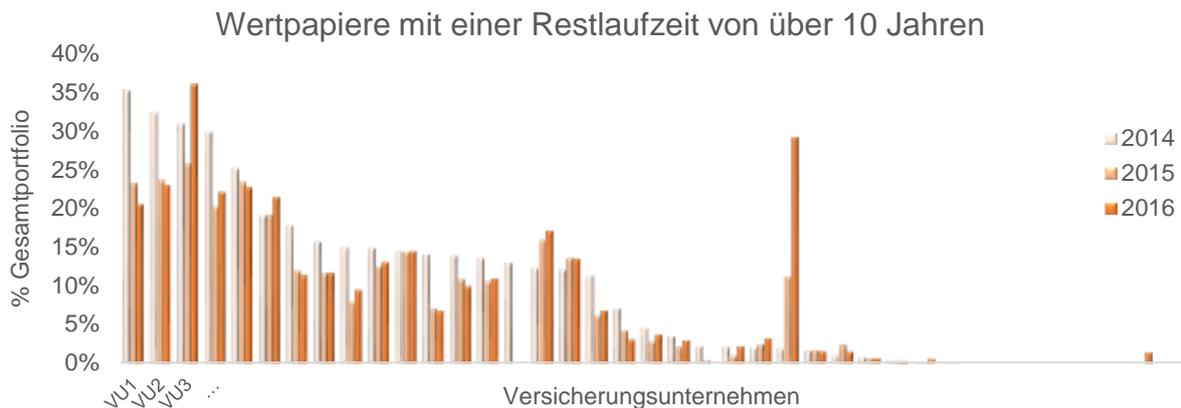


Abbildung 60: Allokation des Gesamtportfolios in Anleihen und Fonds mit einer Restlaufzeit von über 10 Jahren, Q: Bloomberg

→ **Ratings:** Ein Vergleich der Allokation nach Ratings auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating an die FMA übermittelt wurden, zum 31.12.2014 mit jener zum 30.06.2017 zeigt für viele VU eine Zunahme der Allokation in BBB-geratete Wertpapiere. Dies dürfte an „Downgrades“ vielmehr als an aktiven Investmententscheidungen liegen. „BBB“ ist die niedrigste Investmentgrade-Rating Kategorie. Der Trend einer Verschlechterung in der Rating-Struktur wird auch auf Basis der konsolidierten Zahlen für die zwei großen österreichischen Gruppen und auf europäischer Ebene für große VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd Euro bestätigt (vgl. Kapitel IV.D.3.). Bei Analyse nach Geschäftsmodell fällt ebenso auf, dass insbesondere kleinere Schaden-/Unfall-VU nunmehr ein höheres Kreditrisiko in den Anleihen-Portfolios haben.

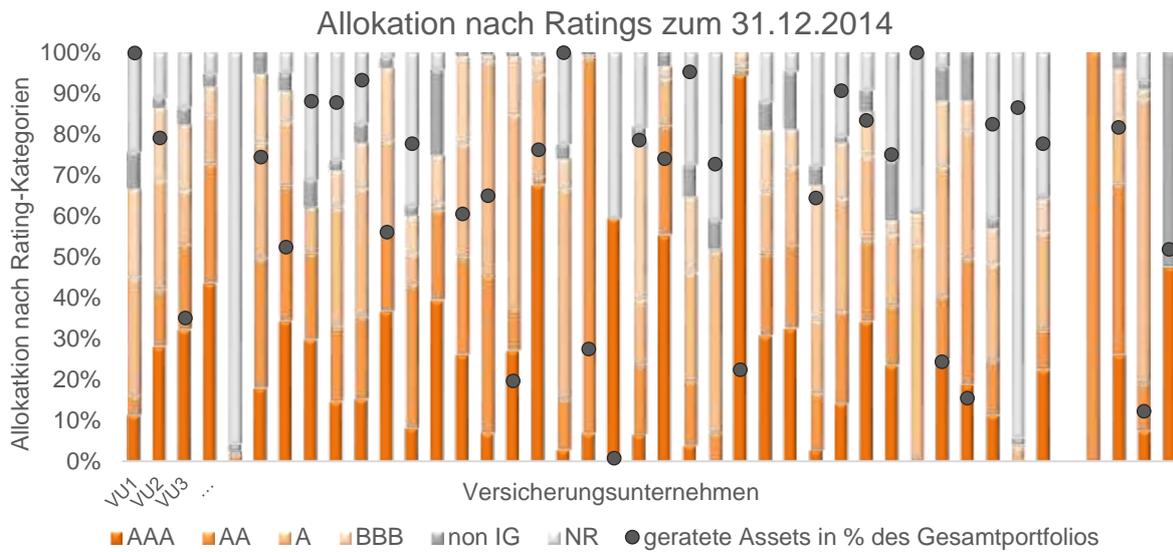


Abbildung 61: Allokation nach Ratings zum 31.12.2014 auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating übermittelt wurden, Q: S II Meldebogen S.06.02

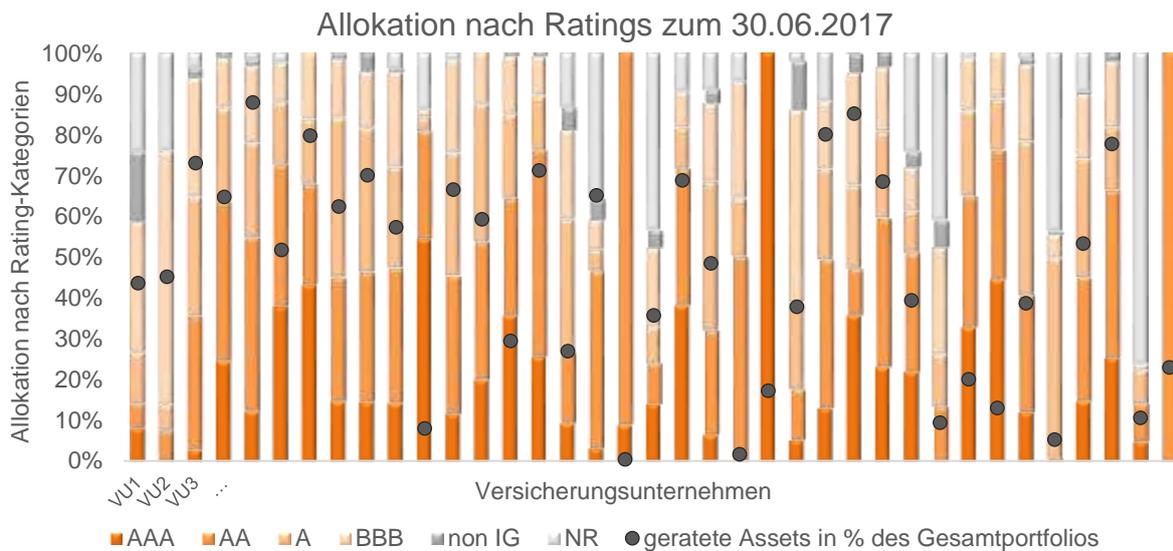
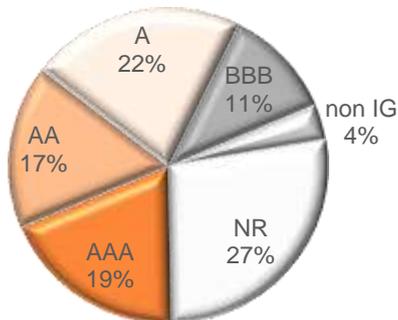


Abbildung 62: Allokation nach Ratings zum 30.06.2017 auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating übermittelt wurden, Q: S II Meldebogen S.06.02

Um die Überwachung des Kreditrisikos und eine Entsprechung von Ressourcen und Risiken in der Kapitalanlage sicherzustellen, hat die FMA in den Prudent Person Prinzip-Vorgaben der Versicherungsunternehmen-Kapitalanlageverordnung festgelegt, dass einerseits für materielle und komplexere Anlagen eine angemessene eigene Kreditrisikobeurteilung durchzuführen ist (§ 8 VU-KAV) sowie andererseits ein Großteil der Schuldverschreibungen im Deckungsstock zumindest über eine hohe Kreditqualität zu verfügen hat. Für viele v.a. größere VU ist den aufsichtsrechtlichen Berichten zufolge die interne Kreditrisikobeurteilung bereits schon jetzt fixer Bestandteil der Investmentprozesse. Aggregiert stellt sich die Rating-Allokation für den Gesamtmarkt wie folgt dar:

Asset Allokation nach Ratings
zum 31.12.2014



Asset Allokation nach Ratings
zum 30.06.2017

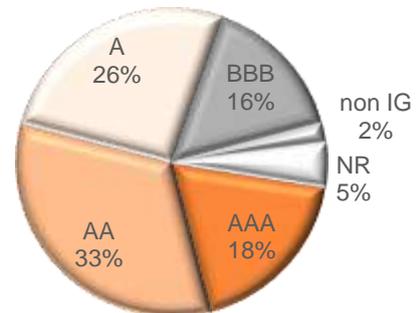


Abbildung 63: Allokation nach Ratings für den VU Gesamtmarkt zum 31.12.2014 und 30.06.2017 auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating übermittelt wurden, Q: S II Meldebogen S.06.02

Beispiel: Allokation der Anleihen-Portfolios zwei österreichischer Versicherungsgruppen nach Ratings

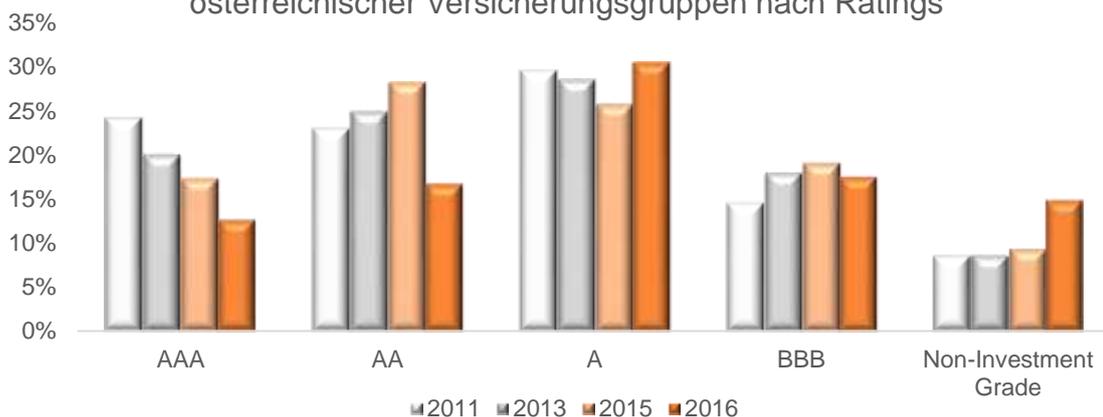


Abbildung 64: Veränderung der aggregierten Rating-Allokation

↑ **Fonds:** Ähnlich wie in Deutschland haben viele, insbesondere kleinere VU Investments über Fonds weiter ausgebaut. Diese betragen bis zu mehr als 90% des Gesamtportfolios und werden häufig in Form von Spezialfonds auch im Rahmen einer Auslagerung an externe Manager verwaltet. Fonds eignen sich auch für taktische Positionierungen im Rahmen von Search For Yield; auch können für diese unter bestimmten Voraussetzungen erleichterte Eigenmittelanforderungen zur Anwendung kommen. Darüber hinaus können bei Spezialfonds in 100%igem Eigentum die Ausschüttungen je nach Liquiditäts- und Ertragsbedarf gesteuert werden. Insgesamt gibt es Anzeichen, dass einige Spezialfonds Leverage und Wertpapierfinanzierungsgeschäfte iZm Search For Yield einsetzen. Die FMA verwendet deshalb u.a. das vierteljährliche AIFMG Reporting zur Überwachung riskanter Investments innerhalb von Spezialfonds.

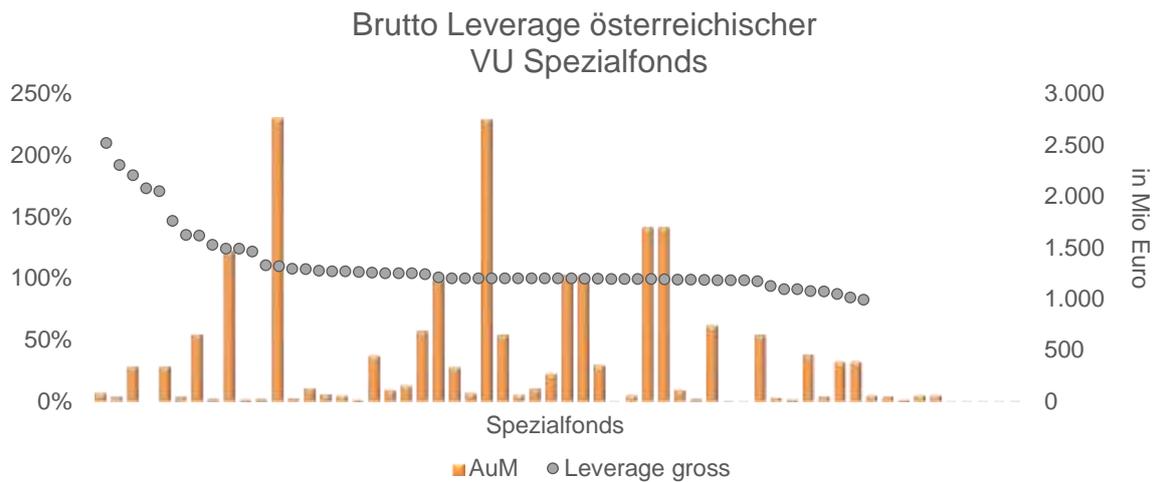


Abbildung 65: Brutto Leverage von Spezialfonds österreichischer VU zum 31.12.2016
Q: AIFMG Reporting zum 31.12.2016

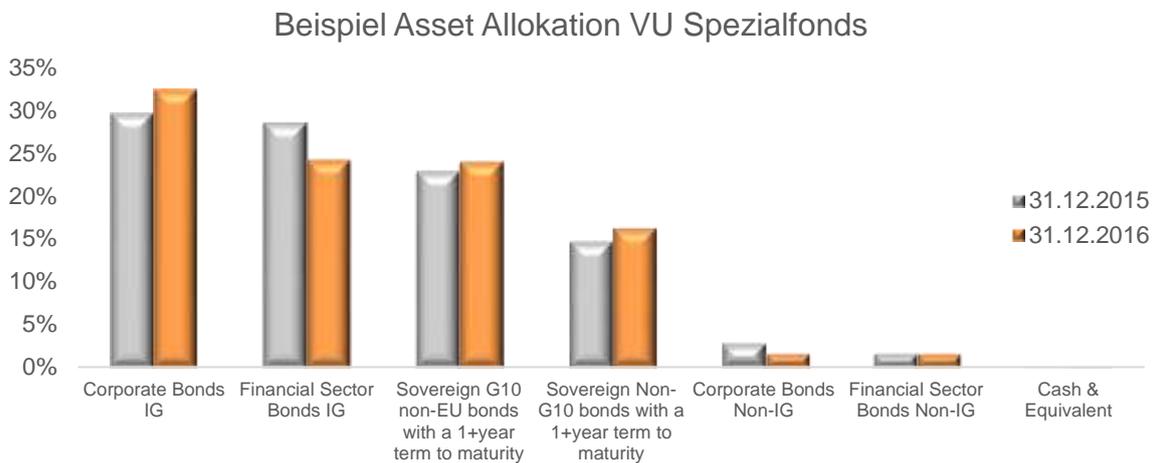


Abbildung 66: Beispiel Veränderung Asset Allokation VU-Spezialfonds Q: AIFMG Reporting

→ **Derivate:** Derivate kommen innerhalb von Spezialfonds⁹³ insbesondere kleinerer VU als auch im Direktbestand größerer VU zum Einsatz. Während die Anzahl der offenen Derivate-Kontrakte im Direktbestand überschaubar ist, melden einige wenige VU kurzfristige Optionsstrategien. Der zulässige Derivate-Verwendungszweck umfasst unter bestimmten Voraussetzungen auch Ertragssteigerung. Zu EPM Zwecken kommen neben Optionen insbesondere Zins/Währungsswaps zum Einsatz. Die Analyse der FMA der Derivate-Positionen hat u.a. ergeben, dass sowohl Derivate zur Absicherung 2016 angesichts steigender Aktienmärkte und der Euro-Entwicklung, als auch EPM-Derivate insgesamt Netto-Verluste brachten.

⁹³ Vgl. FMA Derivate-Erhebung 2014



Abbildung 67: Nominale offener Derivatekontrakte nach Risikoart zum 31.12.2016
Q: Meldebogen S.08.01

Insbesondere kurzfristige Derivat-Kontrakte sind mögliche Instrumente im Search For Yield. Rund ein Fünftel der gemeldeten Derivat-Nominalbeträge betreffen Kontrakte mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr. Neben EPM-Kontrakten sind hierzu insbes. auch Derivate zur Absicherung des Aktienrisikos hinzuzählen, für welches häufig eher kurzfristig, taktisch agiert wird.

Die FMA hat zur Beschränkung des unbegrenzten Verlustpotentials aus Derivaten in der Versicherungsunternehmen-Kapitalanlageverordnung festgelegt, dass spekulative Investments mit hohem Leverage, kurzer Haltedauer oder hoher Transaktionshäufigkeit oder im Rahmen von Arbitrage-Strategien nur auf vorsichtigem Niveau zulässig sind. Darüber hinaus geben § 11 VU-KAV und dessen Begründung erstmals Definitionen und praktische Beispiele für effizientes Portfolio Management.

Nominale offener Derivate nach Laufzeit

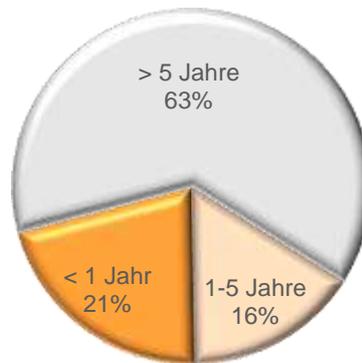


Abbildung 68: Nominale offener Derivatekontrakte nach Laufzeiten zum 31.12.2016
Q: Meldebogen S.08.01

- **Nachrang-anleihen:** Einige VU betreiben Search For Yield durch Investments in Nachrang-Anleihen: Insgesamt haben zwar mehrere VU in Vorbereitung auf Solvency II die Allokation zu Nachrang-anleihen verringert⁹⁴, die FMA hat jedoch beobachtet, dass insbesondere ein VU im Direktbestand das Exposure zu Nachrang-anleihen erhöht hat.

⁹⁴ Hielten in 2012 drei VU noch mehr als 15% des Gesamtportfolios in Nachrang-Anleihen, hat 2016 nur mehr ein VU eine Allokation größer als 10%.

Nachranganleihen in % des Gesamtportfolios (bis 2015 Buchwerte, 2016 Marktwerte)

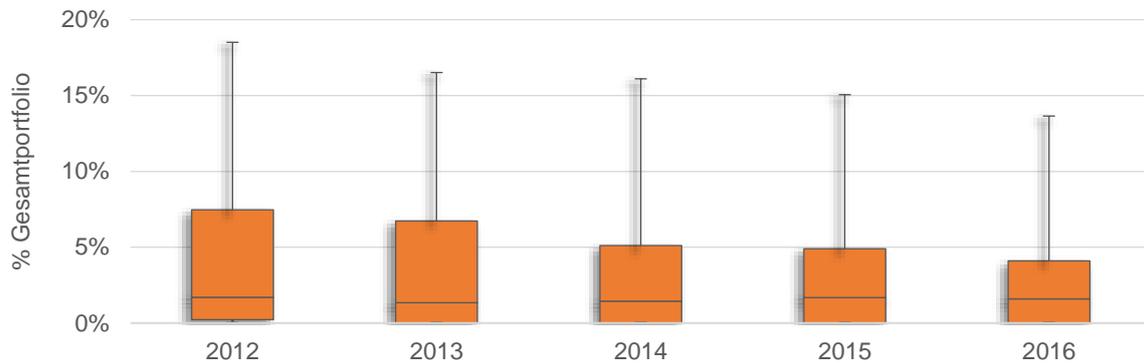


Abbildung 69: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Nachranganleihen in % des Gesamtportfolios für die einzelnen VU (bis 2015 Buchwerte, ab 2016 Marktwerte)

↑ **Illiquiditätsprämien:** Insgesamt ist ein zunehmendes Interesse an Immobilien, neuartigen/alternativen Anlagen und insbesondere weniger liquiden Anlagen zu verzeichnen. Während kleinere VU häufig gepoolte Vehikel oder Beteiligungen dafür verwenden, setzen größere VU oft auf Immobilien. Beliebte Investments sind sowohl der gemeinnützige Wohnbau als auch Zinshäuser in zentralen Lagen. Eine große Zahl von VU geben in den an die FMA übermittelten aufsichtsrechtlichen Berichten an, Immobilien-Investments zukünftig zu verstärken. Schon jetzt ist mit 8% der Median-Allokation das Immobilien-Exposure in Österreich insgesamt höher als in anderen Ländern.

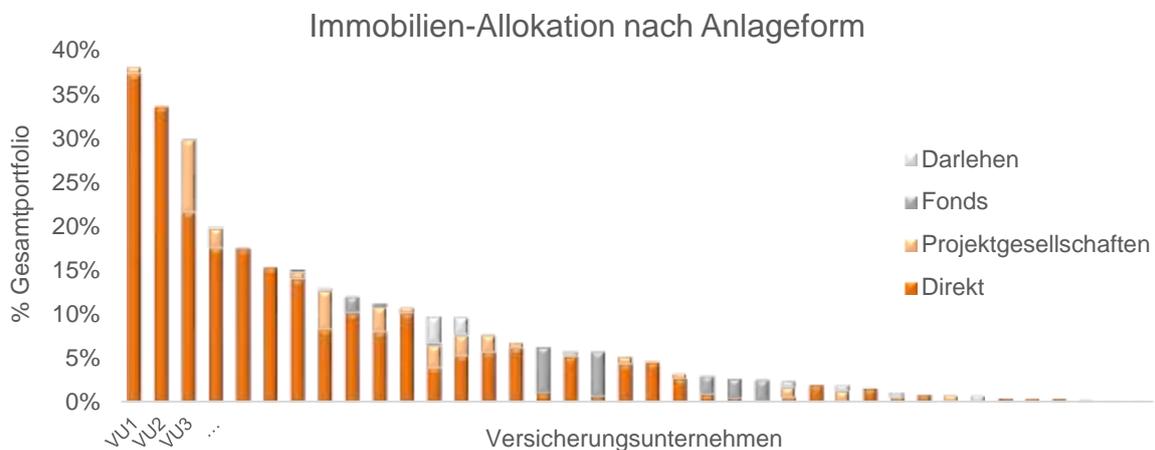


Abbildung 70: Immobilien-Allokation der einzelnen VU zum 31.12.2016

Dies hat Auswirkungen auf die strategische Asset Allokation und die definierten Obergrenzen für die Immobilienquote. Einige VU investieren über Beteiligungen an Projektgesellschaften oder indirekt über Darlehen an Tochter- oder Wohnbaugesellschaften in Immobilien, für kleinere VU attraktiv sind Immobilien-Fonds. Parallel zum Ausbau weniger liquider Anlagen ist bei einigen VU eine Erhöhung der Staatsanleihen-Quote sowie ein Fokus auf die Reduktion von Konzentrationsrisiken insgesamt zu verzeichnen. Erwartet werden von Immobilien-Investments Renditen welche deutlich über jenen von festverzinslichen Anleihen liegen.

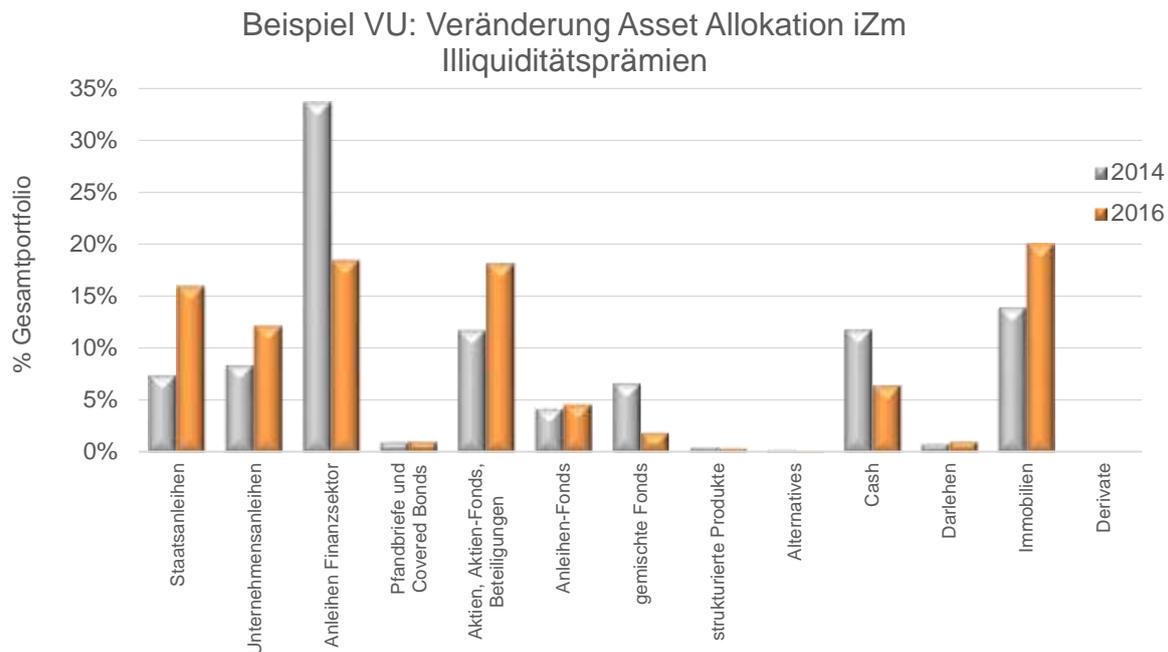


Abbildung 71: Beispiel Veränderung der Asset Allokation iZm Illiquiditätsprämien (Buchwerte zum 31.12.2014 und 31.12.2016)

Dies gilt ebenso für Private-Equity-Anlagen: Während sich die geplante Verzinsung von Immobilienfonds häufig in der Größenordnung zwischen 2-3% bewegt, sind diese bei Private-Equity-Anlagen deutlich höher. Geplant sind Private-Equity-Zielquoten bis zu 8% der gesamten Asset Allokation. Die aktuellen Beteiligungs-Portfolios sind idR breit gestreut und umfassen neben Tochtergesellschaften in den Nachbar- und insb. CESEE Ländern, beispielsweise auch Thermen und Bergbahnen. Für beide Anlageklassen, Immobilien und Beteiligungen, gibt es idR keine Marktwerte, jedoch unter bestimmten Voraussetzungen Eigenmittelerleichterungen. Es ist zu erwarten, dass auch in Zukunft, Vermögenswerten, für welche keine Marktwerte vorliegen, eine wichtige Rolle in der Veranlagung der VU spielen.

Um Arbitrage-Möglichkeiten und Risiken iZm Bewertung und Eigenmittelausstattung zu identifizieren, erhebt die FMA den Bestand strategischer Beteiligungen sowie von Immobilien im Besitz der der österreichischen VU, überwacht das Immobilien-Risiko aus Hypothekendarlehen sowie in Zusammenarbeit mit der OeNB die Preisentwicklung am österreichischen Markt. Parallel dazu wirkt die FMA auch auf europäischer Ebene bei EIOPA federführend an der Weiterentwicklung der Eigenmittelanforderungen mit.

3. EIOPA Investment Behavior Survey

Die Search For Yield Analyse für den österreichischen VU Markt kommt zu ähnlichen Schlussfolgerungen wie die kürzlich durchgeführte EIOPA Erhebung zum Anlage-Verhalten der größten europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd Euro⁹⁵: Untersucht wurden vier Stichtage 2011, 2013, 2015 und 2016, wobei sowohl quantitative Daten als auch qualitative Informationen zur zukünftig geplanten Investmentstrategie erhoben wurden. Infolge der umfassenden Datenbasis (87 VU-Gruppen⁹⁶ und 4 Solo VU in 16 Ländern) und dem in

⁹⁵ EIOPA-BoS-17/230 Investment behaviour report

⁹⁶ Erhoben wurden konsolidierte Zahlen auf Gruppenebene, welche ebenfalls Investments innerhalb von Fonds berücksichtigen.

Gesamteuropa herrschenden Niedrigzinsumfeld sind zahlreiche Findings auch iZm den Entwicklungen im österreichischen Markt interessant:

- Die aggregierte Asset Allokation ist ebenso relativ stabil, insbesondere in den Niederlanden und Skandinavien ist die Aktienquote höher. Die Anleihen-Allokation variiert zwischen 55% und 93%, in Österreich ist die Gesamtmarktallokation geringer als z.B. in Deutschland, Spanien, Frankreich oder Italien.
- Auf Basis der aggregierten Daten konnte ein Anstieg von 11% auf 27% der Allokation in die niedrigste Investment Grade-Rating Kategorie „BBB“ festgestellt werden. Dies entspricht dem österreichischen Trend und zeigt die zunehmende Bedeutung der internen Kreditrisikobeurteilung durch die VU, welche die FMA bereits vor Inkrafttreten von Solvency II in der Versicherungsunternehmen-Kapitalanlageverordnung (§ 8 VU-KAV) umgesetzt hat.
- Die qualitative Angabe in der Erhebung von mehr als der Hälfte der befragten VU, dass die Laufzeiten in den letzten fünf Jahren im Staatsanleihen-Portfolio verlängert, im Unternehmens-Anleihen-Portfolio jedoch verkürzt wurden, kann für die österreichischen VU nicht pauschal bestätigt werden.
- Rund 60% der Gesamtmarkt-Aktien-Allokation ist in börsennotierten Aktien, wobei in vielen Ländern ein Schwerpunkt im Heimatmarkt zu verzeichnen ist. Die Allokation der österreichischen VU in börsennotierte Aktien ist im europäischen Vergleich geringer. Während die EIOPA z.T. antizyklische Investments in Aktien feststellt, wurde infolge des geringen und häufig über Fonds investierten Volumens kein solcher Trend für Österreich festgestellt.
- Großes Interesse besteht auch international an alternativen, weniger liquiden Investments, d.s. Immobilien und Darlehen. Die Allokation zu diesen ist in den skandinavischen Ländern und den Niederlanden mit bis zu 19% der Gesamtallokation am höchsten. Darlehen betreffen v.a. einige VU Gruppen.

4. Infrastruktur

Trotz aufsichtsrechtlicher Anreize ist bisher nur für ein großes VU eine ausgeprägte Infrastruktur-Strategie festzustellen. Während das Thema „Infrastruktur“ in unterschiedlichen Anlageformen (z.B. europäische oder chinesische Versorgerwerte) in den Portfolios präsent ist, scheint Search For Yield durch Infrastruktur-Investments für viele VU zurzeit noch kompliziert. Zugang und Ticketgrößen für Projekt-Investments können Hindernisse darstellen und auch auf Basis der an die FMA gemeldeten Kapitalanlagen scheint es Informationsbedarf zur neuen Anlageklasse zu geben: Nur sehr wenige VU haben zum 30.06.2017 qualifizierte Infrastruktur-Investments gemeldet. Attraktiv sind Infrastruktur-Investments jedoch nicht nur iHa die günstigen Eigenmittelanforderungen, auch eine regelmäßige Dividendenausschüttung scheint für die Verbindlichkeiten-Profile der Lebensversicherer geeignet:

- Um Finanzierungsquellen für Infrastrukturprojekte zu diversifizieren und Investoren und Realwirtschaft besser zu verknüpfen, hat die Europäische Kommission neue Anreize für langfristige Infrastrukturinvestments geschaffen. Die Erleichterungen hinsichtlich der Eigenmittelunterlegung für Infrastruktur-Projektgesellschaften sollen künftig auch auf diversifizierte Infrastruktur-Corporates ausgeweitet werden.
- Die neue Anlageklasse für Infrastrukturinvestitionen umfasst alle „Systeme und Netze, die grundlegende öffentliche Dienste erbringen und unterstützen“. Auch Immobilien (z.B. in Form von Projektgesellschaften) und der soziale Wohnbau können unter bestimmten Voraussetzungen als Infrastruktur-Investments qualifizieren. Zum 31.12.2016 halten die österreichischen VU Beteiligungen an Immobilien-Projektgesellschaften in Höhe von mehr als 1 Milliarde Euro.

- Grundsätzlich gilt, je höher das Engagement des VU, desto entsprechend eigenmittelgünstiger ist auch das Infrastruktur-Investment (z.B. bei strategischen Beteiligungen oder internen Modellen). Die vorgesehenen Erleichterungen verringern den Schock bei Eigenkapital-Investments auf 30% statt 39% bzw. 49%, bei Fremdkapitalinvestments in Abhängigkeit von Laufzeit und Kreditrisiko um bis zu 45% bei Anlagen ohne Rating.
- Voraussetzung für die Eigenmittelerleichterung ist jedoch ein entsprechendes Risikomanagement: Neben der finanziellen Mittelausstattung, sollen Beschränkungen iHa auf den Unternehmenszweck und die Cash Flow Widmung ebenso wie der vertragliche Rahmen bei Fremdkapitalinvestments als Kriterien herangezogen werden. Wesentlich für die Qualifikation als Infrastruktur-Investment ist das Management der Projektrisiken anhand verschiedener Kriterien:
 - Finanzielle Situation der Projektgesellschaft (z.B. Eigenmittelausstattung, Leverage, stabile Cash Flows, Rücklagen);
 - Beschränkungen iHa auf das Tätigkeitsfeld und die Verwendung von Cash Flows (Schuldendienst);
 - Vorhersehbarkeit der Cash Flows, z.B. durch regulierte Preise oder geringes Nachfragerisiko;
 - Vertraglicher Rahmen, welcher Investoren ausreichend Schutz bietet; z.B. Sicherheiten bei Fremdkapitalinvestments.
- Für Infrastruktur-Investments ohne Rating gelten zusätzliche Kriterien, wie z.B. professionelles Management in der Bauphase, die Einhaltung von Zeit- und Finanzplänen und die Kapitalstruktur. Zusätzlich gibt es Anforderungen, die das VU als Investor erfüllen muss: Diese betreffen den Due Diligence Prozess und das Risikomanagement aber auch das Liquiditätsrisiko.
- Basierend auf Projekten im Wert von mehr als drei Mrd Euro seit 2007 konnten in Deutschland die Projektkosten für PPP-Autobahn-Projekte durch kürzere Bauzeiten und geringere Reparaturkosten über einen Zeitraum von 30 Jahren um zehn Prozent niedriger als bei konventioneller Beschaffung geschätzt werden⁹⁷. Während in Deutschland die Erfolge beim Projektmanagement im Infrastrukturbereich bisher z.B. für den Autobahnbau aufgezeigt wurden, könnten die neuen Infrastruktur-Erleichterungen für die österreichischen VU neben öffentlich-privaten Partnerschaften auch im Bereich Wohnbau interessant sein.

Zum 30.06.2017 verwalten die VU ein Vermögen in Höhe von rund 130 Mrd. Euro. Die österreichischen VU halten im Allgemeinen konservative und stabile, von Anleihen dominierte Portfolios. Durch den dominierenden Anleihen-Anteil sind die VU nicht nur über die Passivseite, sondern auch über die Aktivseite stark von den Zinsmärkten abhängig. Im Niedrigzinsumfeld ist der Wert der Anleihen-Portfolios deutlich gestiegen, mit ähnlichen Entwicklungen ist zukünftig allerdings nicht zu rechnen.

⁹⁷ <http://www.gdv.de/2016/10/volkswirtschaftlicher-nutzen-oeffentlich-privater-partnerschaften-groesser-als-bei-rein-staatlichen-bauvorhaben/>

Im europäischen Vergleich halten die österreichischen VU relativ weniger Staatsanleihen, jedoch mehr Finanzsektor-Anleihen. Der Median der Staatsanleihen-Allokation liegt in Österreich bei rund 14%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd. Euro im Vergleich über 30%. Die Allokation zu Finanzsektor-Anleihen ist zwar rückläufig, der Median der Finanzsektor-Anleihen-Allokation liegt in Österreich jedoch bei rund 15%, bei großen europäischen VU mit einer Bilanzsumme von mehr als 12 Mrd Euro bei nur 10%. Verflechtungen im Finanzmarkt Österreich spielen also eine große Rolle, was auch die Bedeutung einer integrierten Finanzmarktaufsicht unterstreicht: Mehr als 1/3 aller Finanzsektor-Anleihen sind in österreichische Emissionen investiert, gleichzeitig sind mehr als 80% der in österreichische Emissionen investierten Finanzsektor-Anleihen bail-in fähig. Ebenso sind rund 80% des gesamten in Fonds investierten Vermögens in österreichischen Fonds.

Seit dem Inkrafttreten von Solvency II konnte die FMA kaum bedeutende Veränderungen in der Portfoliozusammensetzung der VU feststellen. Ein moderates Search-For-Yield-Verhalten zeigt sich in Umschichtungen innerhalb von Anlageklassen (z.B. Nachranganleihen, niedrigere Rating-Kategorien, Staats- vs. Unternehmens-Anleihen). Zu bemerken ist ebenfalls, ähnlich wie im europäischen Vergleich, eine Verschlechterung in der Rating-Struktur, welche auch auf *Downgrades* zurückzuführen ist. Ebenso ist ein Anstieg von Fonds-Investments v.a. durch kleinere VU festzustellen. Diese betragen bis zu mehr als 90% des Gesamtportfolios und werden häufig in Form von Spezialfonds verwaltet. Fonds eignen sich auch für taktische Positionierungen im Rahmen von Search For Yield. Während die Anzahl der offenen Derivate-Kontrakte im Direktbestand überschaubar ist, melden einige wenige VU kurzfristige Optionsstrategien. Insbesondere kurzfristige Derivate sind mögliche Instrumente iZm Search For Yield. Rund ein Fünftel der gemeldeten Nominalbeträge betreffen Derivate mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr. Angesichts steigender Aktienmärkte und der Euro-Entwicklung brachten Absicherungs- und EPM-Derivate 2016 insgesamt Netto-Verluste.

Insgesamt ist ein zunehmendes Interesse an Immobilien, neuartigen/alternativen Anlagen und weniger liquiden Anlagen zu verzeichnen. Viele VU haben Pläne, Immobilien-Investments zukünftig zu verstärken. Schon jetzt ist mit 8% der Median-Allokation das Immobilien-Exposure in Österreich insgesamt höher als in anderen Ländern. Einige VU investieren über Projektgesellschaften oder indirekt über Darlehen in Immobilien, für kleinere VU attraktiv sind Immobilien-Fonds. Einige VU haben Pläne die Allokation zu Private Equity zu erhöhen; geplant sind Zielquoten bis zu 8%. Die Allokation der österreichischen VU in börsennotierte Aktien ist im europäischen Vergleich geringer. Während die EIOPA z.T. antizyklische Investments in Aktien feststellt, wurde infolge des geringen und häufig über Fonds investierten Volumens kein solcher Trend für Österreich festgestellt. Eine ausgeprägte Infrastruktur-Strategie ist bisher nur für ein großes VU festzustellen.

E. SOLVABILITÄT

Seit der Einführung von Solvency II am 1.1.2016 werden die notwendigen Eigenmittel zur Bedeckung der Solvenzkapitalanforderung (SCR) basierend auf einem genau quantifizierten 200-Jahresereignis ermittelt. Die Solvenzkapitalanforderung unter Solvency II entspricht somit den Eigenmitteln, die ein (R)VU halten muss, um mit einer Wahrscheinlichkeit von höchstens 0,5% im nächsten Jahr oder anders formuliert einmal in 200 Jahren insolvent zu werden. Dabei müssen zumindest das nichtlebensversicherungstechnische Risiko, das lebensversicherungstechnische Risiko, das krankenversicherungstechnische Risiko, das Marktrisiko, das Kreditrisiko und das operationale Risiko quantifiziert werden.

Die risikobasierte Berechnung des SCR der (R)VU, die entweder mit der Standardformel oder unter Verwendung eines (partiellen) internen Modells erfolgt,⁹⁸ soll Anreize für die richtige Messung und den Umgang mit Risiken schaffen. Dadurch sollen die Kapitalallokation verbessert und ein weiterer Ausbau des Risikomanagementsystems vorangetrieben werden. Zeitgerechte und angemessene Aufsichtsmaßnahmen der FMA werden in Folge erleichtert.

Risiken werden somit mit dem neuen Regelwerk besser quantifiziert und müssen mit adäquaten Eigenmitteln unterlegt werden. Damit steigt das Sicherheitsniveau für den Versicherungsnehmer.

Die Solvabilitätsquote (Solvenzquote) entspricht – wie auch unter Solvency I – der Relation der Eigenmittel zur Solvenzkapitalanforderung. Die Art der Berechnungen unterscheidet sich aber von den Vorgaben des VAG 1978. Die Solvenzquoten der Unternehmen sind mit der Einführung von Solvency II im Vergleich zu Solvency I teilweise merklich zurückgegangen. Um solvent zu sein, müssen die (R)VU tendenziell mehr Eigenmittel als unter Solvency I halten. **Damit führt Solvency II zu einem höheren Sicherheitsniveau als Solvency I.**⁹⁹ Um zeitnah die Lage der (R)VU einschätzen zu können, erhält die FMA neben einer sehr umfassenden Jahresbilanz auch weniger umfangreichere Quartalsmeldungen. Das erlaubt auch kurzfristige Veränderungen unmittelbar zu erkennen, um gegebenenfalls Maßnahmen setzen zu können.

Da die meisten österreichischen (R)VU ihre Solvabilität mit Hilfe der Standardformel bestimmen, welche nur als Näherung zum tatsächlichen Risikoprofil gesehen werden kann, greift die FMA auf weitere Werkzeuge, wie etwa Stresstests, zurück, um ein umfassendes Bild über die wirtschaftliche Situation der (R)VU zu erhalten. Aber auch (partielle) interne Modelle sind nicht in der Lage, das tatsächliche Risikoprofil eines (R)VU umfassend zu beschreiben, weshalb auch für solche (R)VU Stresstests weiterhin von Relevanz sind.

1. Entwicklung der Solvabilität

Wie schon im Jahr 2016 bleibt die individuelle Volatilität der Solvenzquoten hoch, über den Markt gesehen zeigt sich ein relativ stabiles Bild. Die Solvenzquoten haben sich im Vergleich zum letzten Jahr merklich erhöht. Zur Illustration wurde eine Solvenzquote für den Gesamtmarkt ermittelt. Diese errechnet sich aus dem Quotient der Summe aller SCR und der Summe aller Eigenmittel. Dies ergibt zum 31.12.2016 **für den österreichischen Markt eine Solvenzquote von 268%. Im Vergleich dazu liegt der europäische Durchschnitt bei 228%.**

⁹⁸ Vgl. FMA, Handbuch Versicherungsaufsicht (2016), 116.

⁹⁹ Vgl. FMA, [Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft](#), Oktober 2015, 53 f.

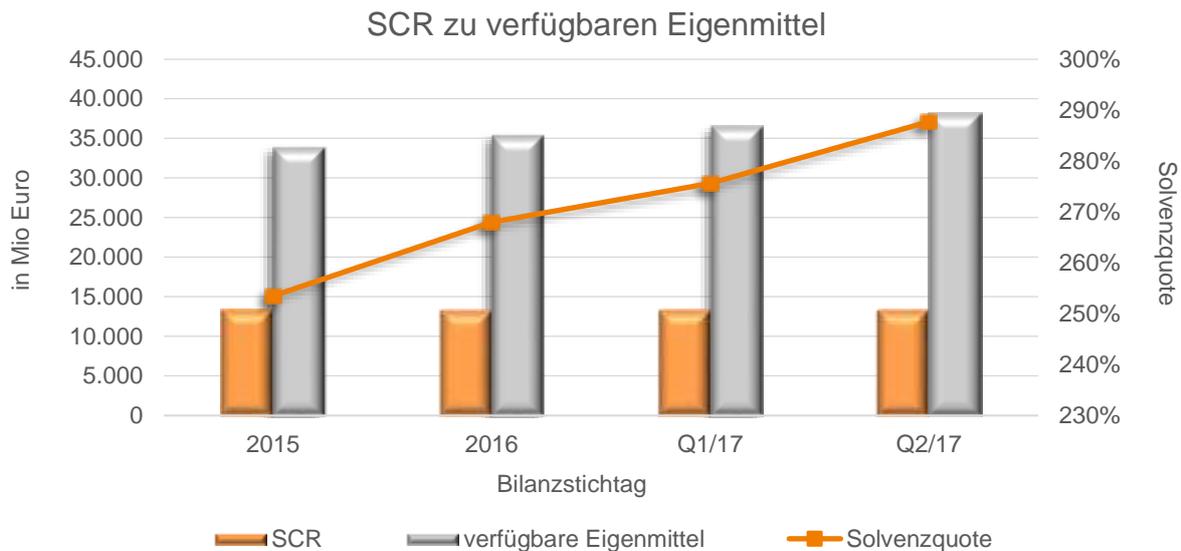


Abbildung 72: Hypothetische Solvenzquote des gesamten österreichischen Marktes in %

Dennoch zeigt sich, dass die Solvenzquoten einzelner (R)VU deutlich schwanken können. Wie Abbildung 34 zeigt, verändert sich die Solvenzquote einzelner (R)VU innerhalb eines Jahres weiterhin stark. Diese Schwankungen sind auf eine Vielzahl von Ursachen, wie etwa Zinskurvenbewegungen, Schadensfälle, aber auch Modelländerungen zurückzuführen.

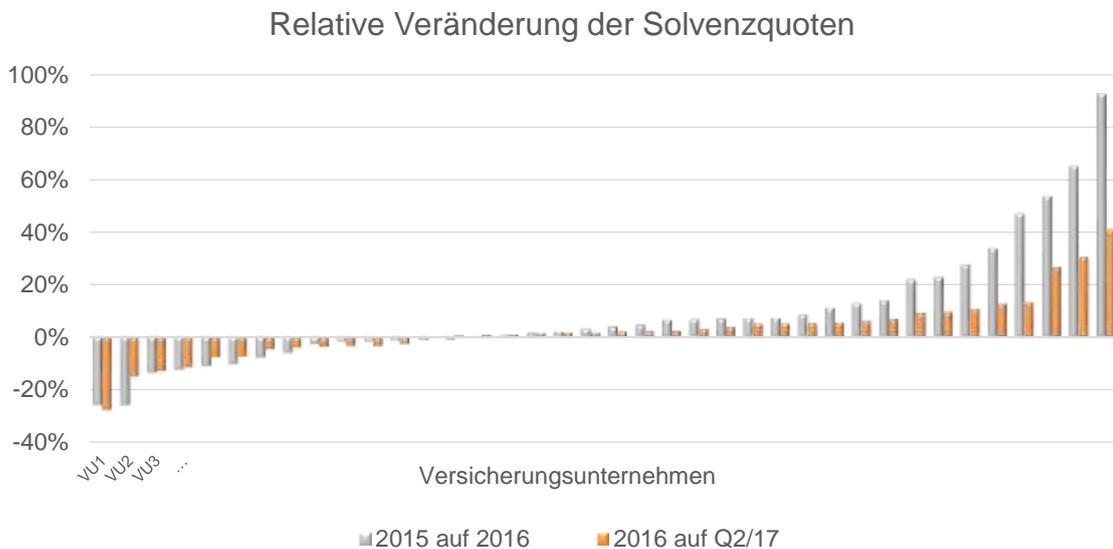


Abbildung 73: Veränderungen der Solvenzquoten der einzelnen (R)VU. Die Balken sind jeweils der Größe nach geordnet. Damit beziehen sich die Balken innerhalb einer Paarung in der Regel nicht auf dasselbe (R)VU.

Die Verteilung der Solvenzquoten ist grundsätzlich relativ breit gestreut, wie in Abbildung 35 ersichtlich. Abbildung 35 zeigt auch, dass weiterhin alle (R)VU ihre Solvenzkapitalanforderung erfüllen, wobei die (R)VU tlw die LTG Maßnahmen wie die Volatilitätsanpassung und die Übergangsmaßnahmen für die versicherungstechnischen Rückstellungen zur Anwendung brachten.¹⁰⁰

¹⁰⁰ Vgl die Ausführungen unter Punkt 3 - Verwendung von LTG Maßnahmen.

Solvenzquote (alle VU)

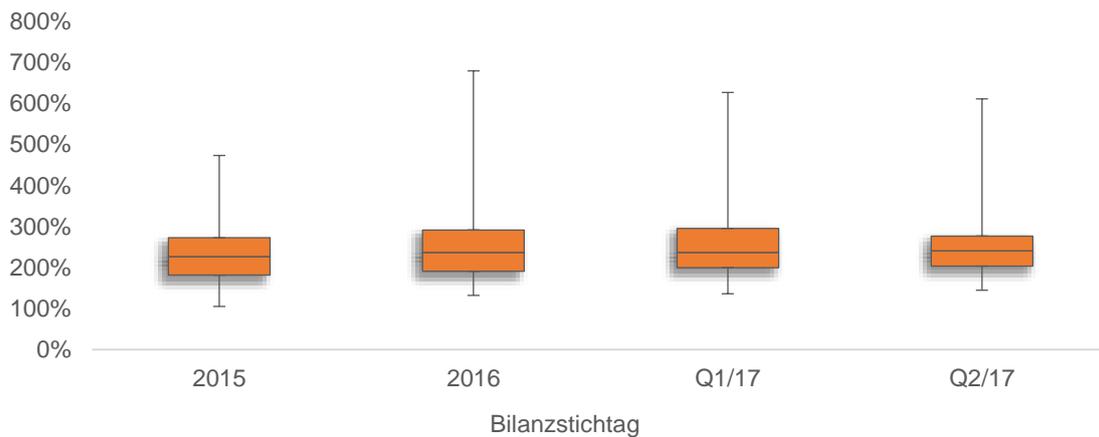


Abbildung 74: Die Verteilung der Solvenzquoten aller österreichischen (R)VU dargestellt als Boxplot.

Der Median (Durchschnittswert) der Solvenzquoten über alle österreichischen (R)VU beträgt zum Bilanzstichtag 31.12.2016 237%, das gewichtete Mittel 268%. Die versicherungstechnischen Rückstellungen machen den mit Abstand größten Teil der Passivseite eines (R)VU aus. Unter diesen nehmen die Rückstellungen für die Lebensversicherung den mit Abstand größten Teil ein.

Abbildung 36 verdeutlicht dies. Die vt Rückstellungen für die Lebensversicherung machen beinahe die Hälfte der gesamten Bilanzsumme aus. Alle vt Rückstellungen zusammen bilden fast 2/3 der gesamten Bilanzsumme der (R)VU.

Zusammensetzung Passivseite

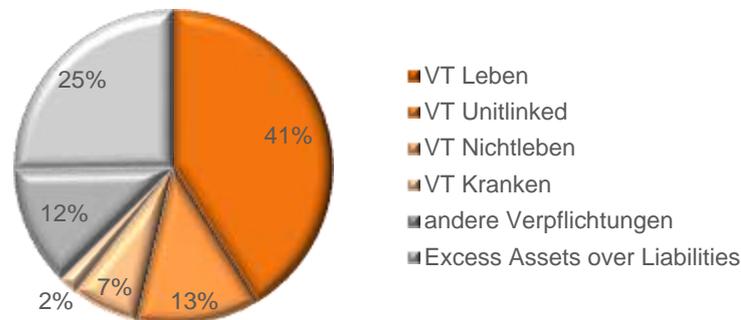


Abbildung 75: Die versicherungstechnischen Rückstellungen des österreichischen Versicherungsmarktes gemessen an der Bilanzsumme.

Die vt Rückstellungen entwickelten sich seit der Einführung wie folgt:

	2015 Jahr	2016 Jahr	2017 Q1	2017 Q2
vt Rückstellungen Leben (exkl. FLV/ILV)	58.324	59.388	58.661	57.987
vt Rückstellungen Nicht-Leben	9.131	8.928	9.521	9.695
vt Rückstellungen Kranken	3.114	2.865	2.866	2.663
vt Rückstellungen FLV/ILV	17.489	17.665	17.527	17.654

Abbildung 76: Überblick über die versicherungstechnischen Rückstellungen in Mio Euro unter Solvency II

Dabei ist jedoch zu beachten, dass ein Rückgang der Rückstellung nicht automatisch einen Rückgang des Geschäftes bedeuten. Diese Veränderungen sind meist der marktkonsistenten Bewertung geschuldet. Das bedeutet, aus der Veränderung der Marktparameter, wie etwa Zinsen oder Volatilität kann eine Veränderung der Rückstellungen resultieren ohne das sich das Versicherungsgeschäft selbst geändert hat.

2. Maßgeblichkeit der risikolosen Zinskurve

Die Zinsen sind in Reaktion auf das makroökonomische Umfeld im letzten Jahr weiter deutlich gesunken. Seit Jahresanfang haben sich die Zinsen, aber wieder etwas erholt. Die Bewegungen **der risikolosen Zinskurve**, die unter anderem **zur Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen** herangezogen werden muss, sind in Abbildung 39 dargestellt. Diese Zinskurven werden von EIOPA veröffentlicht.

Je niedriger die Zinsen sind, desto höher sind im Normalfall die versicherungstechnischen Rückstellungen. Das führt wiederum zu einer Reduktion der Eigenmittel, die zur Bedeckung des SCR verwendet werden können und somit auch zu niedrigeren Solvenzquoten.

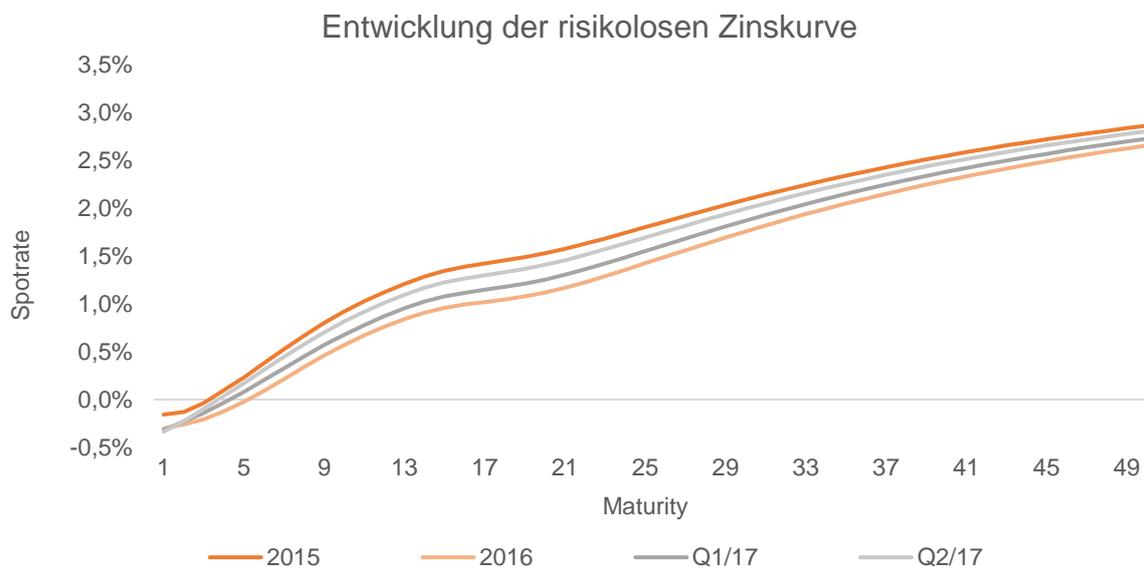


Abbildung 77: Darstellung der risikolosen Zinskurve (ohne Volatilitätsanpassung)

In der Lebensversicherung spielen die versicherungstechnischen Rückstellungen die bedeutendste Rolle in der Solvenzbilanz. Dementsprechend können auch schon relativ geringe Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen zu materiellen Veränderungen der Eigenmittel führen.¹⁰¹

Da sich keine wesentliche Erholung bei den Zinssätzen eingestellt hat –auch wenn die absoluten Tiefsstände um Moment nicht erreicht werden- und das Niedrigzinsumfeld vor allem für die Lebensversicherungsunternehmen eine große Herausforderung darstellt, testet die FMA wie im Jahr 2016 im Zuge eines Stresstests, ob die dauerhafte Erfüllbarkeit der Verpflichtungen auch in einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld gegeben ist. Der letztjährige europäische Stresstest hat gezeigt, dass österreichische Unternehmen im europäischen Vergleich besonders sensitiv gegenüber niedrigen Zinsen sind.

¹⁰¹ In der Lebensversicherung ist es durchaus zu beobachten, dass eine Veränderung der vt Rückstellungen um 1% eine Veränderung der Eigenmittel um mehr als 10% nach sich zieht.

Die von EIOPA verwendete Methodik zur Ermittlung der risikolosen Zinskurve steht und stand immer wieder in der Kritik.¹⁰² Vor allem die Wahl der „ultimate forward rate“ von 4,2% in Kombination mit einem „last liquid point (LLP)“¹⁰³ von 20 Jahren ist im vorherrschenden Niedrigzinsumfeld nicht mit den Marktdaten kompatibel. EIOPA hat daher im Zuge des LTG Reviews auch die Auswirkung der Extrapolationsmethodik auf die Versicherungsunternehmen getestet. Dabei hat sich gezeigt, dass alle österreichischen (R)VU auch bei einem LLP von 30 Jahren ihre Solvenzkapitalanforderung erfüllen können, teilweise aber nur nach Verwendung von LTG Maßnahmen.

3. Verwendung von LTG Maßnahmen

Kurz vor Abschluss der Verhandlungen zu Solvency II wurden die sog. LTG Maßnahmen (long term guarantees) eingeführt.¹⁰⁴ Diese bestehen aus

- der **Volatilitäts-Anpassung** (volatility adjustment, VA),
- der **Matching-Anpassung** (matching adjustment, MA) und
- den **Übergangsmaßnahmen** in Bezug auf die versicherungstechnischen Rückstellungen bzw. die risikolose Zinskurve (transitional measure on technical provisions/risk free rate, TM TP/RFR).

Österreichische (R)VU verwenden bisher nur VA und TM TP.¹⁰⁵ Ersteres kann ohne Genehmigung verwendet werden, letzteres muss von der FMA genehmigt werden. Im Zuge des Genehmigungsprozesses muss das (R)VU nachweisen, dass es am Ende der Übergangsperiode (16 Jahre) über ausreichend Eigenmittel verfügt, um seine Solvenzkapitalanforderung bedecken zu können. Die Übergangsmaßnahme ist somit gedacht einen problemlosen Übergang in das neue Aufsichtsregime den (R)VU zu ermöglichen. (R)VU welche eine Übergangsmaßnahme verwenden, werden von der FMA besonders aufmerksam beaufsichtigt um sicherzustellen, dass die dauerhafte Erfüllbarkeit der Versicherungsverpflichtungen gewährleistet ist.

Die Volatilitätsanpassung wird von ca. der Hälfte der österreichischen (R)VU verwendet, die Übergangsmaßnahme für die versicherungstechnischen Rückstellungen verwenden zum Stichtag 31.12.2016 vier VU. Seit der Jahresmeldung müssen nun auch die Auswirkungen der Verwendung der LTG Maßnahmen dargestellt werden. Diese können in den von den (R)VU veröffentlichten SFCRs nachgelesen werden. Dabei zeigt sich, dass diese oft eine deutliche Verbesserung der Solvenzquoten mit sich bringen. Somit sind die veröffentlichten Solvenzquoten auch nur sehr eingeschränkt miteinander vergleichbar.

¹⁰² Siehe zum Beispiel „Regulatory risk-free yield curve properties and macroprudential consequences“, August 2017, European Systemic Risk Board

¹⁰³ Der „last liquid point“ stellt jenen Zeitpunkt dar, bis zu dem zur Erstellung der risikolosen Zinskurve auf Marktdaten zurückgegriffen wird. Dieser orientiert sich für den Euro an den Staatsanleihen, obwohl die Zinssätze aus den Swapdaten gewonnen werden. Eine Verwendung der Swapdaten zur Gewinnung des LLPs spräche jedoch für 30 Jahre anstatt 20 Jahren.

¹⁰⁴ Vgl. FMA, Handbuch Versicherungsaufsicht (2016), 110 ff.

¹⁰⁵ TM RFR kommt höchstwahrscheinlich aufgrund seiner hohen Komplexität im Vergleich zu TM TP nicht zur Anwendung. Die Produktgestaltung österreichischer Lebensversicherungsprodukte lässt im Moment die Verwendung von MA nicht zu.

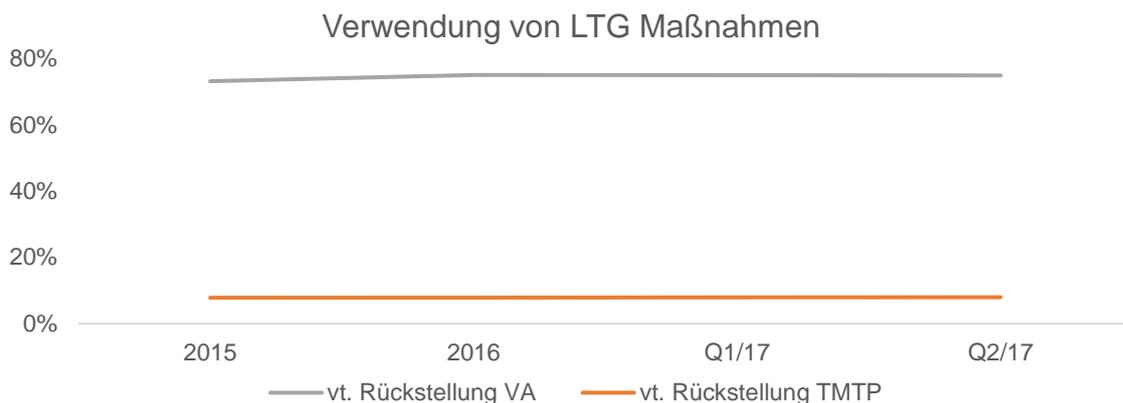


Abbildung 78: Verwendung von VA

Abbildung 78: Verwendung von VA zeigt, dass ein Großteil, gemessen an den versicherungstechnischen Rückstellungen, der (R)VU VA verwendet. Das VA stellt einen Aufschlag auf die risikolose Zinskurve dar und erlaubt den (R)VU mit dieser neuen (der sogenannten maßgeblichen) risikolosen Zinskurve zu bewerten.

Die Höhe des Aufschlags orientiert sich an den Spreads, die am Markt beobachtbar sind. Auch wenn dieser Aufschlag im Moment nicht besonders groß ist, wie in Abbildung 43 ersichtlich, sind Veränderungen der risikolosen Zinskurve immer als kritisch zu betrachten, weil sie einen Abgang von einer marktkonsistenten Bewertung bedeuten.

Abbildung 78: Verwendung von VA zeigt auch, dass die **Übergangsmaßnahme für die versicherungstechnischen Rückstellungen** von einer deutlich kleineren Menge von VU verwendet wird. Bei dieser Maßnahme können die vt Rückstellungen nach Solvency II langsam (über 16 Jahre verteilt) ausgehend von der Höhe nach Solvency I auf ihre vollständige Höhe gemäß Solvency II eingeschliffen werden. Die Auswirkungen dieser Maßnahme auf die Solvenzquoten sind viel stärker als jene des VAs.

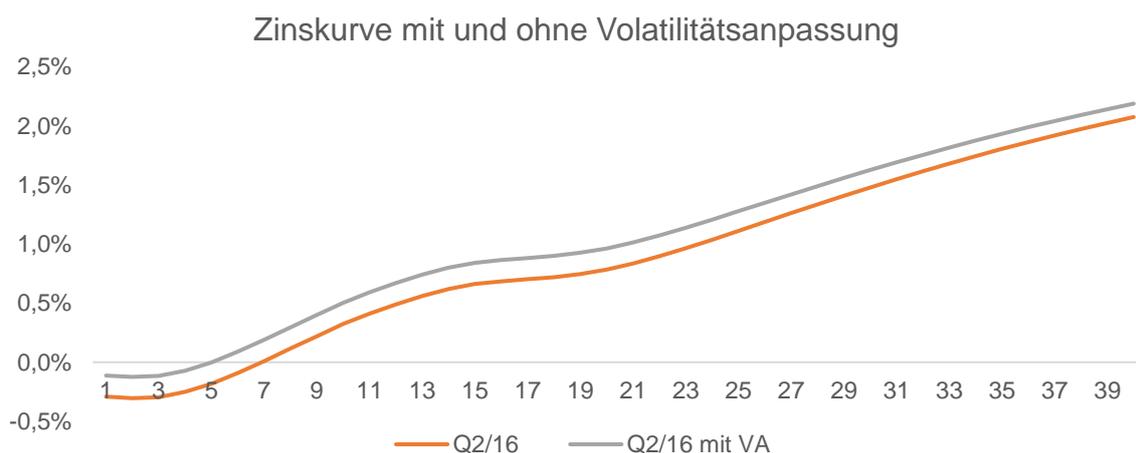


Abbildung 79: Vergleich der Zinskurven mit und ohne Verwendung von Volatilitätsanpassung

Aus diesem Grund müssen (R)VU auch immer die Auswirkung der verwendeten LTG Maßnahmen auf ihre Solvenzsituation ausweisen und in Zukunft auch veröffentlichen, welche Maßnahmen sie verwenden.

Solvenzquoten mit und ohne LTG Maßnahmen

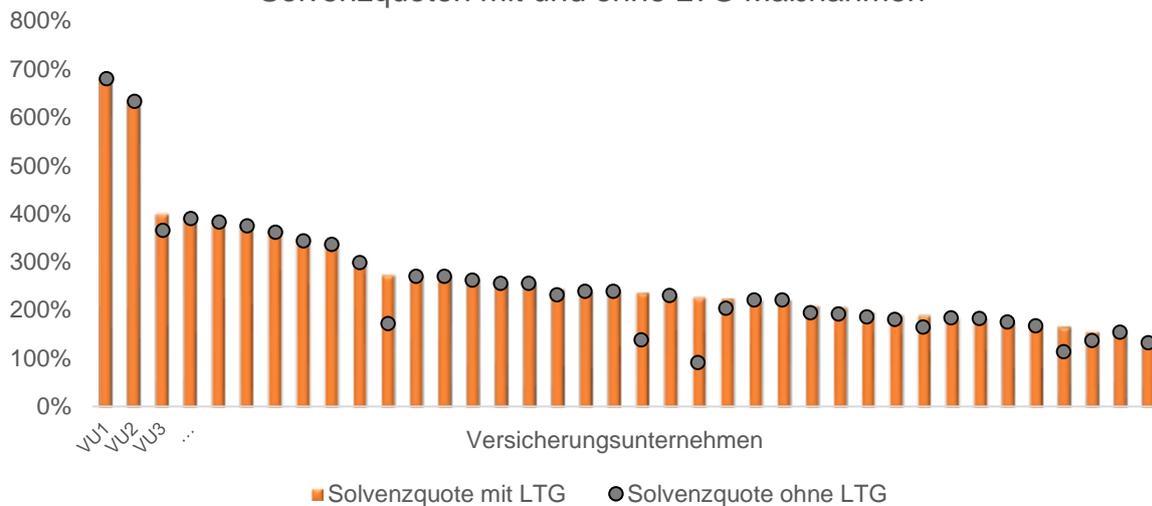


Abbildung 80: Darstellung der Solvenzquote und der hypothetischen Solvenzquote ohne die Verwendung von LTG Maßnahmen. Nur ein VU wäre ohne die Verwendung dieser Maßnahmen knapp unterdeckt.

<i>VU-Name</i>	<i>Solvvenzquote</i>	<i>Solvvenzquote ohne LTG</i>
MuKi Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	168%	168%
RVV Rückversicherungsverein auf Gegenseitigkeit	680%	680%
SK Versicherung Aktiengesellschaft	633%	633%
UNIQA Österreich Versicherungen AG	243%	232%
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	189%	165%
Helvetia Versicherungen AG	190%	180%
D.A.S. Rechtsschutz AG	221%	221%
DONAU Versicherung AG Vienna Insurance Group	206%	192%
Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group	155%	137%
Generali Versicherung AG	195%	186%
Niederösterreichische Versicherung AG	239%	239%
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	383%	383%
Credendo - Single Risk Insurance AG	132%	132%
Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft	343%	343%
Hypo Versicherung Aktiengesellschaft	270%	270%
Kärntner Landesversicherung auf Gegenseitigkeit	184%	184%
Zürich Versicherungs-Aktiengesellschaft	221%	221%
UNIQA Insurance Group AG	369%	362%
Merkur Versicherung Aktiengesellschaft	231%	231%
Acredia Versicherung AG	336%	336%
Österreichische Beamtenversicherung Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	227%	91%
Österreichische Hagelversicherung Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	375%	375%
Porsche Versicherungs Aktiengesellschaft	175%	175%
TIROLER VERSICHERUNG V.a.G.	224%	204%
VAV Versicherungs-Aktiengesellschaft	298%	298%

HDI Versicherung AG	255%	255%
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft	154%	154%
Vorarlberger Landes-Versicherung V. a. G.	262%	262%
Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft	183%	183%
Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	166%	113%
Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft	399%	365%
WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group	209%	195%
VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe	390%	390%
Wüstenrot Versicherungs-Aktiengesellschaft	272%	172%
APK Versicherung AG	256%	256%
Nürnberger Versicherung Aktiengesellschaft Österreich	236%	138%
Generali Holding Vienna AG	270%	270%
FWU Life Insurance Austria AG	239%	239%

Abbildung 81: Darstellung über die veröffentlichten Solvenzquoten der österreichischen (R)VU zum 31.12.2016

Die Solvabilitätsquoten der österreichischen Versicherungsunternehmen bewegen sich, trotz sehr volatiler Finanzmärkte und trotz der Herausforderungen aus dem Niedrigzinsumfeld, auf relativ hohem und über den Markt stabilem Niveau. Im Vergleich zur ersten Meldung unter Solvency II haben sich diese auf Jahressicht sogar verbessert. Klar zu beobachten ist allerdings die Volatilität der Solvabilitätsquoten einzelner Versicherungsunternehmen. Der Median der Solvabilitätsquoten aller österreichischen (R)VU liegt bei 237%, das gewichtete Mittel bei 268% und ist damit höher als der europäische Durchschnitt von 228%.

Bei der Beurteilung von Solvabilitätsquoten einzelner Unternehmen ist insbesondere zu beachten, inwieweit von diesen die sogenannten Long-Term-Guarantee (LTG)-Maßnahmen in Anspruch genommen wurden. Während die Volatilitätsanpassung von 50% der VU für 75% der versicherungstechnischen Rückstellungen angewendet wird, werden auf weniger als 10% der versicherungstechnischen Rückstellungen die Übergangmaßnahmen angewendet. Zum Bilanzstichtag 31.12.2016 waren dies vier Versicherungsunternehmen.

Die Tatsache, dass zum Zeitpunkt der Einführung von Solvency II alle österreichischen Versicherer die neuen Solvabilitätsanforderungen erfüllen konnten, ist positiv zu bewerten. In Anbetracht sehr niedriger Zinskurven und des generell schwachen ökonomischen Umfeldes beobachtet die FMA die Entwicklung der Finanz- und Ertragslage der Versicherer allerdings sehr genau, damit auch in Zukunft die Erbringung aller Leistungen sichergestellt ist.

F. ABSCHLUSSPRÜFUNG

Die österreichischen Versicherer haben im zweiten Quartal erstmals auch das Solvency II Package an die Aufsicht übermittelt, somit stehen der Aufsicht für jedes Unternehmen und für jede Gruppe folgenden Unterlagen zu Verfügung:

- handelsrechtlicher Jahresabschluss und Lagebericht – auch öffentlich zugänglich
- Bericht über die Solvabilität und Finanzlage (SFCR) -- auch öffentlich zugänglich
- Regelmäßiger aufsichtlicher Bericht (RSR)
- Prüfbericht des Abschlussprüfers
- Anlage zum Prüfbericht (AzP)

Der Abschlussprüfer ist insoweit einzubeziehen, als er – erstmals für den Jahresabschluss 2016 zusätzlich zur Prüfung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses auch den SFCR und hier insbesondere die Solvenzbilanz, die Rahmenbedingungen zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderung, die Berechnung der Mindestkapitalanforderung und die Bestimmung, Einstufung und Anrechnung der Eigenmittelbestandteile zu prüfen und mit einer positiven Zusicherung zu versehen hatte¹⁰⁶. Die Ergebnisse dieser Prüfung sind im aufsichtsrechtlichen Prüfbericht, sogenannter AzP zusammengefasst, der an die Aufsicht zu übermitteln war.¹⁰⁷

Die Abschlussprüfung der Solvency II Daten ist europarechtlich nicht harmonisiert¹⁰⁸. In Österreich ist die Prüfung, wie oben dargelegt, sehr umfangreich. In Belgien, Polen, Italien, Portugal, Schweden, UK und in den Niederlanden ist auch eine Prüfung der Solvency II Daten vorgesehen. In Deutschland beschränkt sich die Prüfpflicht auf die Solvenzbilanz (in Deutschland als Solvabilitätsübersicht bezeichnet). In Dänemark, Frankreich gibt es derzeit keinerlei Prüfpflicht der Solvency II Daten¹⁰⁹.

Neben den zusätzlich zu prüfenden Themengebieten haben sich im Bereich der Abschlussprüfung auch aufgrund der EU-Verordnung Nr. 537/2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse viele Neuerungen sowie aufgrund des Abschlussprüfungsrechts-Änderungsgesetz 2016 ergeben¹¹⁰. So gelten erstmals ab dem Geschäftsjahr 2018 für Versicherungsunternehmen auch neue Bestimmungen über die Rotation der Abschlussprüfer. Die österreichische Versicherungswirtschaft wurde bislang nur von einigen wenigen Kanzleien geprüft: 2/3 des österreichischen Versicherungsmarktes wurde von einem der Big Four betreut. Die Prüfung des restlichen Drittels wurde von zwei anderen großen Kanzleien abgedeckt.

Künftig haben Versicherungsunternehmen ihre Abschlussprüfer nach einer Laufzeit von zehn Jahren zu wechseln.¹¹¹ Nach Ablauf dieser Höchstlaufzeit ist eine Cooling-Off-Periode vorgesehen. Zwischen der Rotation und der erneuten Beauftragung des ausgeschiedenen Prüfers muss künftig ein Zeitraum

¹⁰⁶ Für alle anderen zu prüfende Gebiete (Prüfung der Funktionsfähigkeit IKS, RM und IR, Prüfung der Funktionsfähigkeit der Verfahren/Kontrollen gegen Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung, Auswirkung gruppeninterner Transaktionen auf die Solvabilität, Prüfung der Risikokonzentration, Bewertungserleichterung, Prüfung von Schreiben/Bescheiden der FMA) wird ein niedrigeres Sicherheitsniveau gefordert, der Abschlussprüfer hat hier nur eine negative Zusicherung auszusprechen.

¹⁰⁷ Vgl. *Harreither*, Neuerungen bei der Abschlussprüfung von Versicherungsunternehmen, VWT 2016, S 254

¹⁰⁸ Vgl. *Harreither/Hirner/Wiedermann-Ondrej*, Die Solvenzbilanz, RWZ 2017/33, S. 170f.

¹⁰⁹ Vgl. *Accountancy Europe*, Scope of audit of Solvency II reporting by insurance undertakings, Survey, December 2016, abrufbar unter https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/1612_Scope_of_Audit_of_Insurance_v2.pdf

¹¹⁰ Bydlinski /Köll/ Milla/ Reichel, APRÄG 2016 - Praxiskommentar, Linde, 2016

¹¹¹ Gemäß § 270a UGB haben Abschlussprüfer bei bestimmten Mandaten die Möglichkeit, durch eine öffentliche Ausschreibung über die maximale Laufzeit des Prüfungsmandats von 10 Jahren hinaus einmalig für weitere 10 Jahre, sohin insgesamt 20, bestellt zu werden.

von vier Jahren liegen. Diese betrifft den bisherigen Abschlussprüfer sowie die Mitglieder des Netzwerks innerhalb der EU.

Langfristig wird es in der Versicherungsbranche somit zu einem Wechsel der Abschlussprüfer kommen. Der Wechsel wird europaweit jedoch nur schrittweise vollzogen werden. Die relativ langen Übergangsfristen führen dazu, dass in Abhängigkeit der bisherigen Mandatsdauer in Ausnahmefällen sogar erstmals für 2021 bzw. bei bestimmten Mandanten sogar erst 2024 zu rotieren ist. Das gibt jenen Abschlussprüfern, die neu in dieses Terrain vorstoßen möchten, allerdings auch genügend Vorbereitungszeit. Dies ist wichtig, da für Versicherungsunternehmen geltenden Regelungen sowie die Prüfpflichten der Abschlussprüfer - wie oben beschrieben - äußerst umfangreich sind.

Die FMA ist diesbezüglich bereits mit zahlreichen Anfragen konfrontiert. Als für die Überwachung der Rotationsbestimmungen zuständige Aufsichtsbehörde hat die FMA auf die Einhaltung dieser neuen Vorgaben zu achten und kann bei Bedarf auch einen Antrag bei Gericht zur Bestellung eines anderen Abschlussprüfers stellen. Hier erfolgt auch eine Zusammenarbeit mit der Abschlussprüfer-Aufsichtsbehörde (APAB), welche ihre behördliche Tätigkeit in Österreich mit 1. Oktober 2016 aufnahm.

G. Krankenversicherung

1. Besonderheiten der privaten Krankenversicherung in Österreich

In Österreich unterliegen Dienstnehmer und freie Dienstnehmer grundsätzlich der Pflichtversicherung bei Sozialversicherungsträgern¹¹², die ua Leistungen bei Krankheit und Pflegebedürftigkeit erbringen. Da generell in Österreich kein Wahlrecht für den einzelnen Versicherungsnehmer besteht, eine substitutive¹¹³ Krankenversicherung zu wählen, werden private Krankenversicherungsverträge fast ausnahmslos als Ergänzung zur **gesetzlichen Krankenversicherung (GKV)** abgeschlossen. Dadurch, dass in Österreich fast die gesamte Bevölkerung durch die gesetzliche Krankenversicherung grundversorgt ist, kommt der privaten Versicherung beinahe ausschließlich eine Ergänzungsfunktion zu. Für den Berufsstand der kammermäßig vertretenen Freiberufler besteht seit dem 1. Jänner 2000 auch die Möglichkeit einer Vollversicherung in der privaten Krankenversicherung anstelle der gesetzlichen Krankenversicherung. Weiters übernimmt die private Krankenversicherung für Diplomaten und Grenzgänger, welche nicht der gesetzlichen Krankenversicherung unterliegen, die Funktion eines Vollversicherers. Während bei der gesetzlichen Versicherung ein Annahmewang besteht, werden private Zusatzkrankensicherungen aufgrund freier Vereinbarungen geschlossen. Durch private Zusatzversicherungen kann der Grundversicherungsschutz aus der Pflichtversicherung ergänzt und verbessert werden.

Versicherungsunternehmen bieten in Österreich unterschiedliche Zusatzmodule zur staatlichen Pflichtversicherung in der privaten Krankenversicherung an. Mit dem Begriff Zusatzversicherung wird umgangssprachlich eine Krankenzusatz- oder Unfall-Zusatzversicherung für gesetzlich Versicherte beschrieben. Daneben erweitert sich die Bedeutung auf die Berufsunfähigkeitsversicherung, so bei Kombinationsprodukten, die neben Rentenbausteinen Berufsunfähigkeits- und Risikolebensversicherung vorsehen.

Zu den wichtigsten Gründen zum Abschluss einer privaten Zusatzkrankensicherung zählen¹¹⁴:

- freie Arztwahl
- keine Wartezeiten auf freie Spitalsbetten
- höherer Komfort in den Sonderklassen
- freie Spitalswahl auch unter Privatkliniken
- keine limitierten Besuchszeiten

Die Legaldefinitionen der verschiedenen Arten der Krankenversicherung kennen zwei Kategorien von Leistungen des Versicherers: Bei der **Krankheitskostenversicherung** und der **Pflegekostenversicherung** schuldet der Versicherer den Ersatz der Aufwendungen für die Heilbehandlung bzw. die Pflege; bei der **Krankenhaustaggeldversicherung**, der **Krankengeldversicherung** und der **Pflegegeldversicherung** hat er das vereinbarte Tagegeld (Krankengeld, Pflegegeld) zu erbringen¹¹⁵.

¹¹²Die österreichische Sozialversicherungsträger sind in Selbstverwaltung organisiert und die rechtlichen Grundlagen dafür hauptsächlich im allgemeinen Sozialversicherungsgesetz (ASVG), Gewerbliches Sozialversicherungsgesetz (GSVG), Bauern-Sozialversicherungsgesetz (BSVG) und Freiberuflich Selbstständigen-Sozialversicherungsgesetz (FSVG) geregelt.

¹¹³Eine substitutive Krankenversicherung ist eine private Krankenversicherung, die dem vollständigen oder teilweisen Ersatz der gesetzlichen Krankenversicherung dient.

¹¹⁴Vgl. Spreitzer, Susanne et al (2006): Gut versichert. Wien, Paperback, S.73

¹¹⁵Fenyves/Schauer (Hrsg), Versicherungsvertragsgesetz (2016)

Krankenversicherungsverträge dürfen nur auf Lebenszeit des Versicherungsnehmers geschlossen werden, ausgenommen kurzfristige Versicherungen, die auf weniger als ein Jahr befristet sind; andere Befristungen sind unwirksam¹¹⁶. Für Krankenversicherungsverträge die auf Lebenszeit des Versicherungsnehmers abgeschlossen werden, hat die Berechnung der Prämien und Deckungsrückstellungen auf versicherungsmathematischen Grundlagen analog wie in der Lebensversicherung zu erfolgen¹¹⁷, obwohl sie im Hinblick auf die typischerweise zufällige Schadenhöhen überwiegend Schadenversicherungscharakter und nicht Summenversicherungscharakter hat. Modelliert wird dies vereinfacht gesprochen durch ein Lebensversicherungsmodell mit den beiden Ausscheideursachen Tod und Storno, mit einer vertragslang jährlich zahlbaren Rente in der Höhe von rechnermäßig erwarteten Krankenleistungen (Kopfschäden) und ohne Ausscheideleistung. Demnach sind Krankenversicherungen nach Art der Lebensversicherung alle Krankenversicherungen, die wie eine Lebensversicherung kalkuliert werden. Dies trifft zu, wenn eine Alterungsrückstellung¹¹⁸ unter Berücksichtigung des Äquivalenzprinzips gebildet wird. Daher wird zwischen der Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung und Krankenversicherung nicht nach Art der Lebensversicherung (Krankenversicherung nach Art der Schadenversicherung) unterschieden.

Die substitutive Krankenversicherung kann in Deutschland ebenfalls nur nach Art der Lebensversicherung betrieben werden. Die nicht substitutive Krankenversicherung im Gegensatz zu Österreich kann in Deutschland sowohl nach Art der Schadenversicherung wie auch nach Art der Lebensversicherung betrieben werden¹¹⁹. In Österreich beschränkt sich die Krankenversicherung **nicht** nach Art der Lebensversicherung im Wesentlichen auf die kurzfristige Reisekrankenversicherung.

Die nach Art der Lebensversicherung betriebene Krankenversicherung unterliegt in Österreich im Wesentlichen den gleichen besonderen Ausübungsvorschriften wie die Lebensversicherung. Für Zwecke des Jahresabschlusses bildet die Krankenversicherung eine eigene Bilanzabteilung des Krankenversicherungsunternehmens¹²⁰. Weiters ist für die Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung eine eigene Deckungsstockabteilung zu führen und ein verantwortlicher Aktuar¹²¹ zu bestellen. Für die Eigenmittelanforderungen wird das krankenversicherungstechnische Risiko in einem eigenen Modul berechnet¹²².

Die gesetzlichen Regelungen zur privaten Krankenversicherung (PKV) sind in Österreich trotz der durchaus komplexen Materie relativ knapp, das mag dadurch bedingt sein, dass die PKV hauptsächlich als Zusatzversicherung zur GKV angeboten wird.

Gemäß Z 2 der Anlage A VAG werden unter „Krankheit“ folgende (Teil-)Versicherungszweige angegeben:

- a. Taggeld¹²³
- b. Krankheitskosten
- c. Kombinierte Leistungen

¹¹⁶ § 178i Abs. 1 VersVG.

¹¹⁷ § 101 VAG.

¹¹⁸ In der Krankenversicherung wird die Deckungsrückstellung auch als Alterungsrückstellung bezeichnet.

¹¹⁹ Siehe dazu Fachgrundsatz der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. - Kalkulation von Krankenversicherungstarifen nach Art der Schadenversicherung (2016).

¹²⁰ § 140 Abs 1 VAG.

¹²¹ § 114 VAG.

¹²² § 179 Abs 3 VAG.

¹²³ Im Krankheitsfall lassen sich mit einer solchen Versicherung mögliche Einkommensausfälle ausgleichen oder mindern. Sie ist eine Summenversicherung bei der sich die Versicherungsleistung nicht nach einem konkret zu berechnenden Schaden (wie bei der Schadensversicherung) bemisst, sondern zuvor abstrakt in einer bestimmten Höhe vereinbart wird.

Im Versicherungsvertragsgesetz (VersVG) sind die Bestimmungen zur Krankenversicherung schwerpunktmäßig in §§ 178 und 178a bis 178n VersVG normiert. Im § 178b VersVG sind folgende Formen der Krankenversicherung definiert:

- Die **Krankheitskostenversicherung** deckt Aufwendungen für medizinisch notwendige Heilbehandlung wegen Krankheit oder Unfallfolgen und für sonstige vereinbarte Leistungen einschließlich medizinischer Betreuung und Behandlung bei Schwangerschaft und Entbindung. Hierbei wird in der Praxis auch zwischen ambulanten und stationären Tarifen unterschieden. Ambulante Tarife bieten zum Beispiel Zuschüsse zu Medikamenten, Brillen, Hörgeräten, bestimmten Heilbehandlungen und Vorsorgeuntersuchungen. Stationäre Tarife erstatten Wahlleistungen im Krankenhaus wie Unterbringung in Ein- oder Zweibettzimmer oder die Behandlung durch einen bestimmten Arzt.
- Bei der **Krankenhaustagegeldversicherung** ist der Versicherer verpflichtet, bei medizinisch notwendiger stationärer Heilbehandlung das vereinbarte Krankenhaustagegeld zu leisten.
- Bei der **Krankengeldversicherung** ist der Versicherer verpflichtet, den als Folge von Krankheit oder Unfall durch Arbeitsunfähigkeit verursachten Verdienstausschlag durch das vereinbarte Krankengeld zu ersetzen.
- In der **Pflegekrankenversicherung** ist der Versicherer verpflichtet, im Fall der Pflegebedürftigkeit die Aufwendungen, die für die Pflege der versicherten Person entstehen, im vereinbarten Umfang zu ersetzen (**Pflegekostenversicherung**) oder das vereinbarte Tagegeld zu leisten (**Pflegetagegeldversicherung**).

Soweit die Krankenversicherung¹²⁴ einer Vereinbarung zur Prämienanpassung bzw. Änderung des Versicherungsschutzes unterliegt¹²⁵, darf sie gemäß § 101 VAG im Inland nur nach Art der Lebensversicherung betrieben werden, indem

1. die Prämien auf versicherungsmathematischer Grundlage unter Verwendung von Wahrscheinlichkeitstabellen und anderen einschlägigen statistischen Daten zu berechnen sind,
2. eine Deckungsrückstellung (Alterungsrückstellung) auf versicherungsmathematischer Grundlage zu bilden ist und
3. dem Versicherungsnehmer, außer in der Gruppenversicherung, vertraglich das Recht einzuräumen ist, unter Anrechnung der aus der Vertragslaufzeit erworbenen Rechte und der Alterungsrückstellung in einen anderen Tarif derselben Versicherungsart (§ 178b VersVG) bis zum bisherigen Deckungsumfang zu wechseln.

Eine Kündigung durch den Versicherer auf Grund einer Vertragsbestimmung, etwa für den Versicherungsfall, ist nur bei Gruppenversicherungsverträgen und Krankengeldversicherungsverträgen zulässig. Änderungen der Prämie oder des Versicherungsschutzes dürfen nur für Veränderungen bestimmter Faktoren¹²⁶ vereinbart werden.

¹²⁴ Z 2 der Anlage A VAG.

¹²⁵ § 178f Abs. 1 VersVG.

¹²⁶ § 178 f VersVG.

2. Marktüberblick

Zum 31.12.2016 bieten 9 österreichische Versicherungsunternehmen die PKV an:

- Allianz Elementar Versicherungs-AG
- Donau Versicherung AG Vienna Insurance Group
- Europäische Vers. AG (nur KV nach Art der Nichtlebensversicherung - Reisekrankenversicherung)
- Generali Versicherung AG
- Merkur Versicherung AG
- MuKi Versicherungsverein a.G.
- Uniqa Österreich Versicherungen AG
- Wiener Städtische Versicherung AG Vienna Insurance Group
- Wüstenrot Versicherungs-AG

Die folgende Abbildung zeigt die Marktanteile abhängig von der verrechneten Jahresprämie 2016:

Marktanteile nach verrechneter Prämien
im Jahr 2016

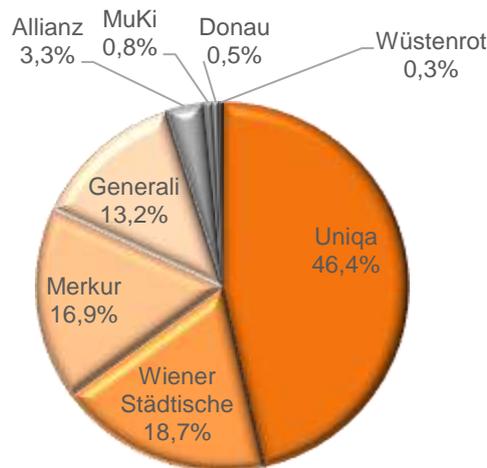


Abbildung 82: Marktanteile nach verrechneter Prämie im Jahr 2016 (Quelle: FMA)

Die Aufteilung der verrechneten Prämien im Jahr 2016 auf Einzel- und Gruppenversicherungen ist der folgenden Graphik zu entnehmen. In der Gruppenversicherung wird eine Personengruppe in einem gemeinsamen Versicherungsvertrag gegen ein definiertes Risiko versichert. Der Vertragspartner ist dabei in der Regel der Versicherungsnehmer. Gruppenversicherungen existieren häufig innerhalb Firmen oder Interessenvertretungen (z.B. Ärztekammer). Daraus können sich Einsparungen an Verwaltungskosten und ein geringeres versicherungstechnisches Risiko ergeben, was zu geringeren Beiträgen für den einzelnen Versicherungsnehmer in der Gruppenversicherung als in der Einzelversicherung bei gleichem Versicherungsschutz führen kann.

Aufteilung verrechnete Prämie 2016 in Mio. Eur 31.12.2016

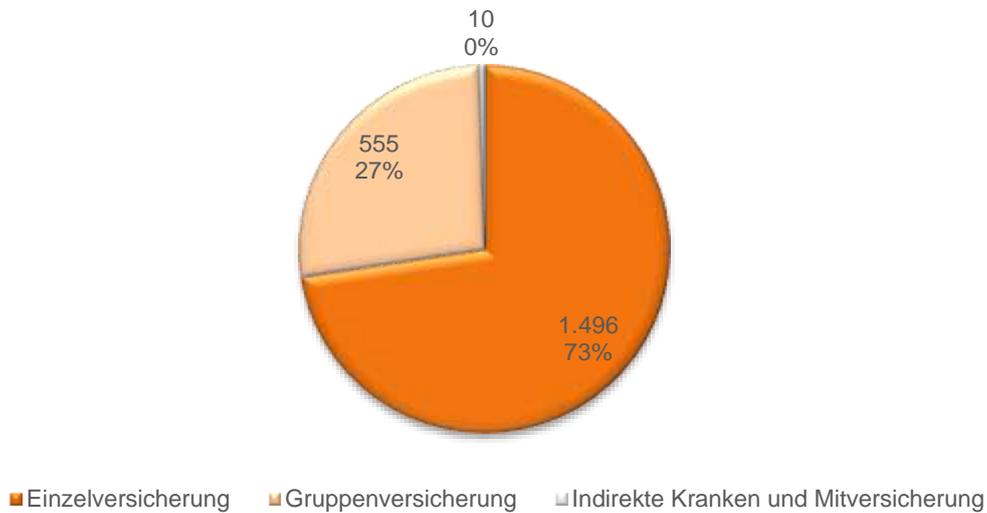


Abbildung 83: Aufteilung verrechnete Prämie verrechneter Prämie im Jahr 2016

Die folgende Abbildung gibt die Entwicklung der abgegrenzten Prämien und Leistungen für Versicherungsfälle in Krankenversicherung nach Art der LV aufgeteilt in drei Kategorien wieder.

Entwicklung abgegrenzte Prämie und Versicherungsleistungen in der PKV

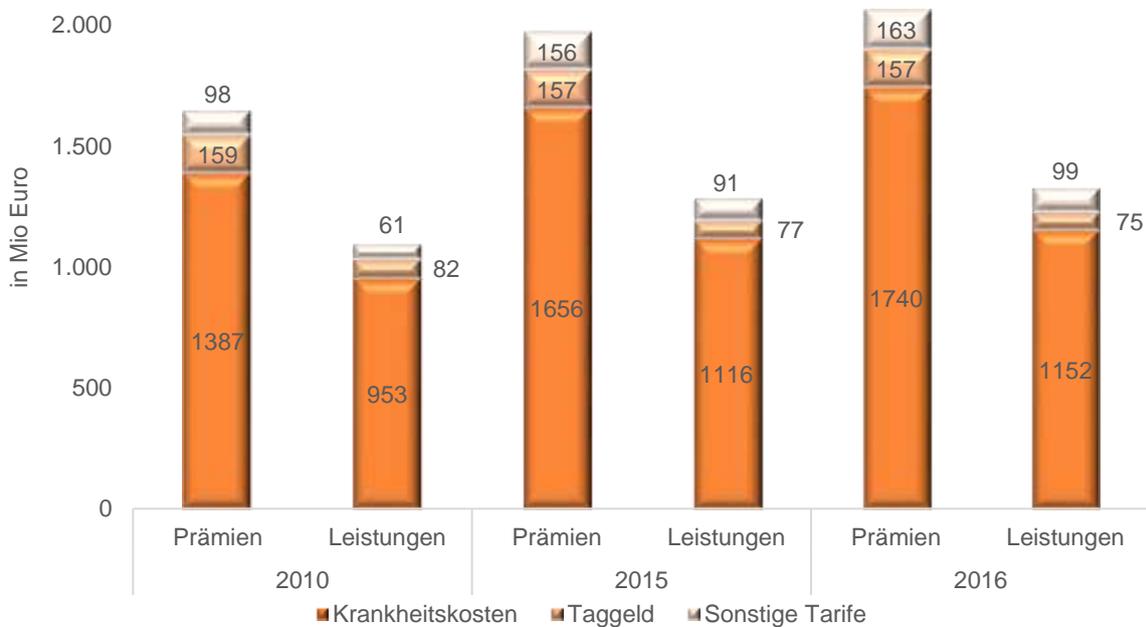


Abbildung 84: Abgegrenzte Prämien und Versicherungsleistungen

Anhand der obigen Abbildung ist die Dominanz der Krankheitskostenversicherungen gegenüber den Taggeldversicherungen klar ersichtlich. Die Krankheitskostenversicherung bietet unter anderem abhängig vom vertraglich vereinbarten Umfang Ersatz von Aufwendungen für Heilbehandlung von

Krankheiten oder Unfallfolgen des Versicherten, dabei wird zwischen stationärer Heilbehandlung in Krankenhäusern und ambulanter Heilbehandlung unterschieden. Weitere Leistungen können auch Betreuung während Schwangerschaft und Entbindung, Vorsorgeuntersuchungen oder Arztwahl sein.

Leistungsart	2015	2016
Arztleistungen	106.037	118.380
<i>Anteil</i>	8,4%	9,1%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	10,0%	11,6%
Medikamente	28.147	31.458
<i>Anteil</i>	2,2%	2,4%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	10,0%	11,8%
Besondere Untersuchungen, Behandlungen u. Heilbehelfe	113.376	124.334
<i>Anteil</i>	9,0%	9,5%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	12,7%	9,7%
Zahnbehandlung	37.079	37.870
<i>Anteil</i>	2,9%	2,9%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	1,2%	2,1%
Kurleistung	35.521	37.833
<i>Anteil</i>	2,8%	2,9%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	0,5%	6,5%
Sterbegeld	108	103
<i>Anteil</i>	0,0%	0,0%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	-8,5%	-4,6%
Krankengeld	4.095	4.537
<i>Anteil</i>	0,3%	0,3%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	0,2%	10,8%
Spitalgeld	94.227	94.094
<i>Anteil</i>	7,5%	7,2%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	-1,5%	-0,1%
Begleitperson	941	926
<i>Anteil</i>	0,1%	0,1%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	6,2%	-1,6%
Krankenhauskostenersatz	837.283	847.523
<i>Anteil</i>	66,3%	64,9%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	1,6%	1,2%
Auslandsreiseversicherung	6.968	9.365
<i>Anteil</i>	0,6%	0,7%
<i>Steigerung zum Vorjahr</i>	57,0%	34,4%
Summe	1.263.782	1.306.423
Steigerung zum Vorjahr	3,3%	3,4%

Abbildung 85: Leistungen¹²⁷ der privaten Krankenversicherung in 1.000 Euro (Quelle VVO Jahresbericht 2016)

¹²⁷ In den Leistungen nicht erfasst sind die Zuführungen zu Rückstellungen für künftige Leistungen bzw. Gewinnbeteiligungen.

Für 2016 weist die private Krankenversicherung ein Plus von 4,7% mit einem Gesamtprämienvolumen von 2,1 Mrd Euro auf. Die Leistungen nahmen um 3,3% auf 1,3 Mrd Euro zu (nicht erfasst sind die Zuführungen zu Rückstellungen für künftige Leistungen bzw. Gewinnbeteiligungen).

Die private Pflegeversicherung hat in Österreich aktuell im Vergleich zu manchen anderen Ländern eine geringere Bedeutung. Obwohl seitens der Versicherungsunternehmen in den letzten Jahren einige neue Produkte angeboten wurden, ist der Umfang der abgeschlossenen Pflegeversicherungen überschaubar. Gründe sind, dass der Leistungsumfang für die Versicherungsunternehmen mit großen Unsicherheiten in der Zukunft verbunden ist, da aktuell sehr schwer absehbar ist inwieweit die staatliche Krankenversicherung bzw. Pensionsversicherung in der Zukunft Pflegeleistungen erbringen kann und möglicherweise die private Zusatzpflegeversicherung einspringen muss. Aus diesem Grund werden die Leistungen in der Pflegeversicherung nur eingeschränkt angeboten bzw. die Prämien mit relativ hohen Sicherheitszuschlägen versehen. Dies macht aber wiederum das Produkt Pflegeversicherung für den Kunden unattraktiv, da das Preis-Leistungsverhältnis entweder schlecht bzw. schwer abzuschätzen ist.

Die Dominanz der Krankheitskostenversicherung wird auch deutlich wenn man die Aufteilung der gebildeten Alterungsrückstellung in der nachfolgenden Abbildung betrachtet.

Aufstellung der Alterungsrückstellung KV, 31.12.2016



Abbildung 86: Aufteilung der Alterungsrückstellung KV, 31.12.2016

Gemäß Solvency II sind ab 1.1.2016 neue Eigenmittelvorschriften für Krankversicherungsunternehmen insbesondere auch für die krankversicherungstechnischen Risiken in Kraft. Neben anderen Modulen, wie dem Marktrisikomodul, setzten sich das Solvenzkapital (SCR) für Krankversicherungsunternehmen aus den beiden Untermodulen Krankversicherungsrisiko-Nicht-Leben und Krankversicherungsrisiko-Leben zusammen, wobei sie im Wesentlichen den Bestimmungen des nicht-lebensversicherungstechnischem und lebensversicherungstechnischem Risikomoduls entsprechen. Zusätzlich gibt es ein eigenes Untermodul für die Auswirkung extremer Ereignisse auf die Krankenversicherung¹²⁸.

¹²⁸ § 179 Abs 3 VAG iVm Art 144 L2-VO (EU) 2015/35.

Die Submodule des krankensicherungstechnischen Risikos setzen sich im Standardansatz aus folgenden Risiken zusammen:

Krankenversicherungsrisiko-Nicht-Leben: Die Krankenversicherungsverbindlichkeiten beruhen auf der technischen Basis der Nicht-Lebensversicherungen. Bei diesem Risiko werden analog zum nichtlebensversicherungstechnischem Risikomodul folgende Untermodule betrachtet:

- Prämien- und Rückstellungsrisiko,
- Stornorisiko.

Krankenversicherungsrisiko-Leben: Es handelt sich hierbei um Krankenversicherungsverbindlichkeiten, die auf einer technisch ähnlichen Basis zu Lebensversicherungen betrieben werden, dh bei denen zur Bewertung des Best Estimates Techniken aus der Lebensversicherung verwendet werden. Der Aufbau und die Berechnung dieses Untermoduls ist sehr ähnlich wie beim Lebensversicherungstechnischem Risikomodul Leben: Für jedes einzelne Risiko erfolgt eine Ermittlung des entsprechenden Teil-SCR mittels eines vorgegebenen Szenarios. Unter anderem bei dem Invaliditäts-/Morbiditätsrisiko unterscheiden sich die Szenarien von denen des SCR-Lebens, da hier zusätzlich Kapitalanforderungen aus der Krankenkosten- und aus der Einkommensersatzversicherung mit einfließen.

Krankenversicherungs-Katastrophenrisiko: Die Berechnung dieses Moduls erfolgt durch differenzierte Betrachtung der folgenden drei Risiken:

- Massenunfallrisiko (zB Unfall in einem Stadion),
- Unfallkonzentrationsrisiko (zB Unfall in einem Bürogebäude),
- Pandemierisiko.

Das Größenverhältnis der drei Risikomaßzahlen zum Stichtag 31.12.2016 über alle österreichischen Krankenversicherungsunternehmen, die die Standardformel verwenden¹²⁹, vor Aggregation zeigt die folgende Abbildung.

Aufteilung versicherungstechn. Risiken in der PKV

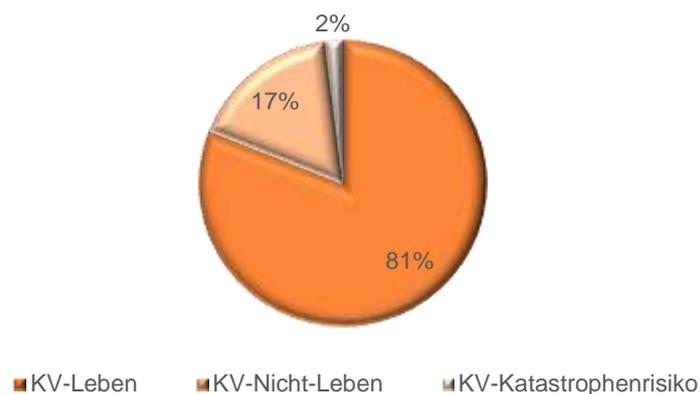


Abbildung 87: Aufteilung versicherungstechn. Risiken KV zum 31.12.2016

Die jeweiligen Risiken der drei Untermodule werden mittels einer Korrelationsmatrix zu einem Gesamtrisiko, dem Krankenversicherungstechnischen Risiko, aggregiert. In den Untermodulen Krankenversicherungsrisiko-Leben und Krankenversicherungs-Katastrophenrisiko dürfen

¹²⁹ Aktuell verwendet nur die Allianz in der Krankenversicherung ein internes Modell für die Berechnung der Eigenmittelanforderungen.

risikomindernde Effekte der technischen Rückstellungen aus den zukünftigen Überschussbeteiligungen angerechnet werden¹³⁰. Über eine Prämienanpassung hat der Krankenversicherer in einem gewissen Rahmen die Möglichkeit, den originären Solvenzkapitalbedarf der Höhe nach abzuschwächen. Darüber hinaus können dem Versicherer weitergehende risikomindernde Effekte über die Anpassung der zukünftigen Überschüsse erwachsen.

3. Rechnungszins und Alterungsrückstellung in der KV

Von der Höhe des Rechnungszinses, der die Ertrags Erwartung widerspiegelt, hängt die Höhe der Prämie und der Alterungsrückstellung ab. Der Rechnungszins für die Berechnung der Alterungsrückstellung in der Krankenversicherung stellt einen vorweggenommenen Veranlagungsertrag dar, der bei der Berechnung bereits mitberücksichtigt wird. Wird diese bspw. mit einem Rechnungszins von 1,75% kalkuliert, muss das Krankenversicherungsunternehmen jedes Jahr auch diesen Rechnungszins erwirtschaften. Andernfalls ist das KV-Unternehmen gezwungen, diese sogenannte Deckungslücke durch Mindererträge aus anderen Mitteln zu finanzieren. Ein im Vergleich niedrigerer Rechnungszins führt grundsätzlich zu höheren Prämien und höheren Alterungsrückstellungen, da in der Berechnung ein niedrigerer zukünftiger Ertrag einkalkuliert ist. Die Verwendung von einem niedrigeren Rechnungszins ist somit grundsätzlich vorsichtiger¹³¹.

Folgende Tabelle gibt die Entwicklung der maximal zulässigen Rechnungszinssätze in der Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung in Österreich:

	<i>Rechnungszinssatz</i>
<i>Vor 2014</i>	3% marktüblich
<i>Ab 01.01.2014</i>	2,5% ¹³²
<i>Ab 01.05.2016</i>	1,75% ¹³²
<i>Ab 01.01.2018</i>	1% ¹³²

Abbildung 88: Maximaler Rechnungszinssatz in der Krankenversicherung

Die nachfolgende Abbildung zeigt im Vergleich die Entwicklung der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (UDRB) auf Jahresbasis und die maximal zulässigen Rechnungszinse in der Lebensversicherung und in der Krankenversicherung. Die von der OeNB bereitgestellte UDRB reflektiert die durchschnittliche Rendite der im Umlauf befindlichen nach österreichischem Recht begebenen Euro-Bundesanleihen der Republik Österreich mit einer fixen Verzinsung und einer Restlaufzeit von über einem Jahr. Die UDRB ist ein Nachfolgeindex der Sekundärmarktrendite (SMR), der mit 31. März 2015 eingestellt wurde.

Der maximal zulässige Rechnungszins in der Lebensversicherung wurde von der FMA mit einer jeweiligen Novelle in der Höchstzinssatzverordnung¹³³ veröffentlicht und beträgt aktuell für Neuerträge in der Lebensversicherung 0,5%. Der maximal zulässige Rechnungszins in der Krankenversicherung wurde von der FMA per Rundschreiben für neue Verträge festgelegt und beträgt aktuell 1,75% und ab 1.1.2018 1%.

¹³⁰ Art 206 L2-VO (EU) 2015/35.

¹³¹ Zu den mathematischen Details wird unter anderem auf das Buch „Hartmut Milbrodt, Volker Röhrs (2016), Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung“ und „Torsten Becker (2016), Mathematik der privaten Krankenversicherung (Studienbücher Wirtschaftsmathematik)“ verwiesen.

¹³² gemäß FMA Rundschreiben (Gruppenkrankenversicherung spätestens mit Tarifieranpassungen im GJ)

¹³³ BGBl. II Nr. 299/2015 in der jeweiligen Fassung.

Maximal zulässiger Rechnungszins

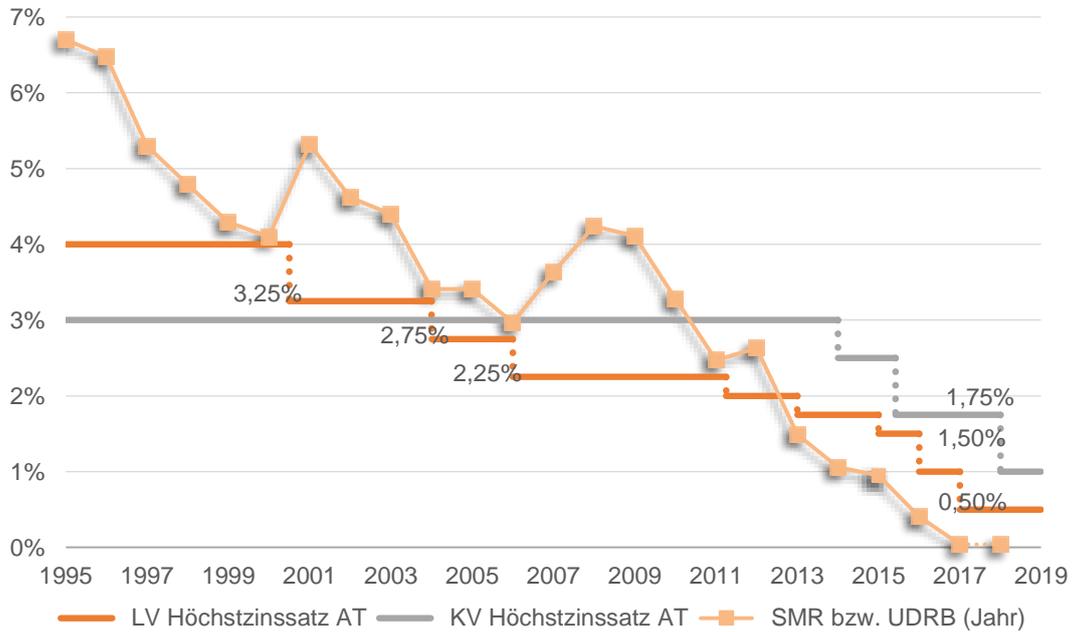


Abbildung 89: Maximal zulässiger Rechnungszins

Abhängig von der Alterungsrückstellung sind, wie aus der nachfolgenden Graphik ersichtlich, dreiviertel der Verträge mit einem Rechnungszins von 3% und mehr kalkuliert.

KV Deckungsrückstellung aufgeteilt auf Rechnungszins

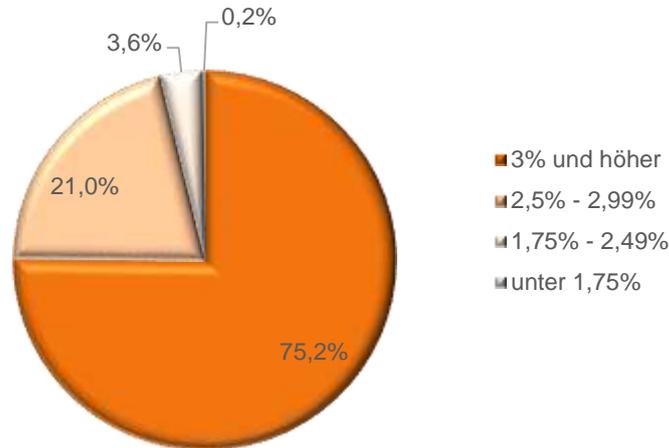


Abbildung 90: KV Deckungsrückstellung aufgeteilt auf Rechnungszins im Jahr 2016

Im Folgenden werden die Änderungen der Anfangsprämien abhängig vom Rechnungszinssatz und Alter für einen Krankenhauskostenversicherung ("Sonderklasse" mit Arztwahl) und eine Krankenhaustagegeldversicherung mit Stichtag 31.12.2016 angegeben. Die Daten beruhen auf einer Erhebung der FMA bei den österreichischen Krankenversicherungsunternehmen. Als Basis wurde ein Rechnungszinssatz von 1,75% angenommen. In den folgenden Abbildungen wird die durchschnittliche Änderung der Bruttoprämie abhängig vom Alter und dem Rechnungszinssatz für Neuverträge veranschaulicht. Von den gemeldeten Änderungen der einzelnen Unternehmensdaten wurde das arithmetische Mittel herangezogen.

Krankheitskostenversicherung - Änderung der Bruttoprämie abhängig vom Rechnungszins (Basis RZ 1,75%)

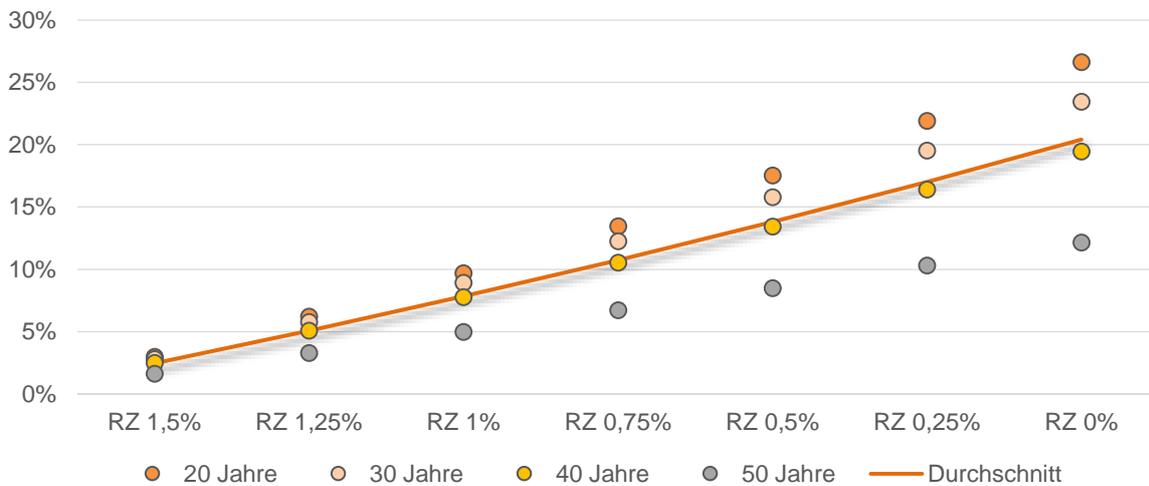


Abbildung 91: Krankenhauskostenversicherung („Sonderklasse“ mit Arztwahl) Änderung der Bruttoprämie

Krankenhaustagegeldversicherung - Änderung der Bruttoprämie abhängig vom Rechnungszins (Basis RZ 1,75%)

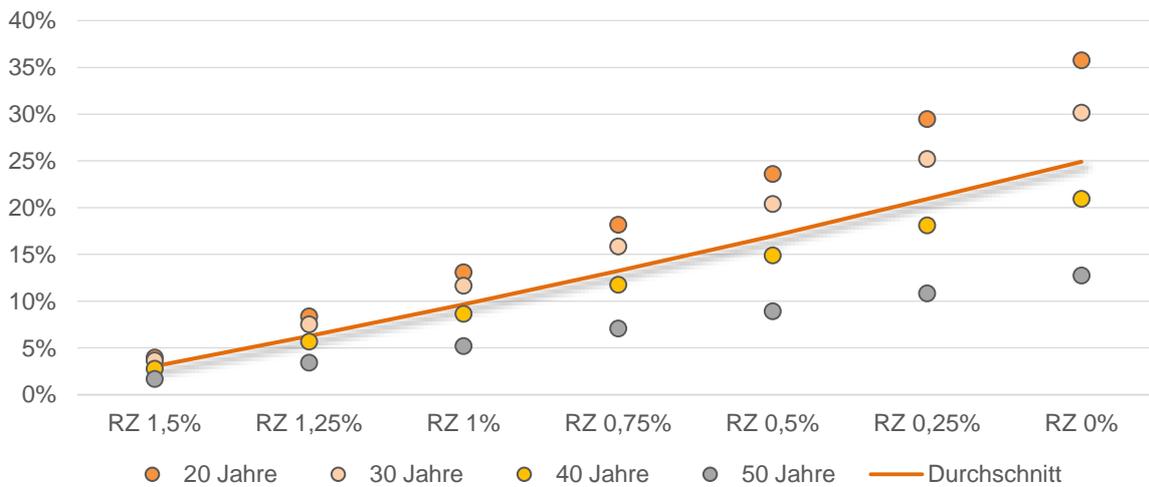


Abbildung 92: Krankenhaustagegeldversicherung („Sonderklasse“ mit Arztwahl) Änderung der Bruttoprämie

4. Prämienanpassung

Verglichen mit der Lebensversicherung trägt die PKV zusätzlich ein Änderungsrisiko hinsichtlich der Krankheitskosten, welches so weder qualitativ noch quantitativ in der Lebensversicherung vorhanden ist¹³⁴. Dieses Änderungsrisiko ist die Hauptursache dafür, dass in der PKV eine abschließende (also vertraglich, meist lebenslang) Prämienfestlegung nicht möglich ist. Wegen des Ausschlusses einer ordentlichen Kündigung durch das Versicherungsunternehmen besteht keine Möglichkeit, defizitäre Vertragsverhältnisse zu beenden. Prämienanpassungen finden unter anderem dann statt, wenn sich die Notwendigkeit anhand eines Vergleichs der auf Basis der realisierten Kopfschäden des

¹³⁴ Milbrodt/Röhrs, Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung (2016).

betreffenden Kollektivs erforderlichen mit den kalkulierten Versicherungsleistungen bzw. aufgrund entsprechender Änderungen in den Sterbewahrscheinlichkeiten ergibt. Medizinischer Fortschritt kann sich z.B. bei unterschiedlicher Alters- und Risikostruktur von Tarifkollektiven in Prämien erhöhungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten ausdrücken.

Die Beiträge zur privaten Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung werden nach dem Äquivalenzprinzip berechnet. Das bedeutet, dass bei Vertragsabschluss der Barwert der Prämien dem Barwert der zu erwartenden Versicherungsleistungen über die gesamte Vertragsdauer entspricht. Dabei werden die Prämien über die Laufzeit des Vertrages als konstant angenommen. Mit dem Alter des Menschen steigt die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme von Gesundheitsleistungen. Bei möglichst gleichbleibender Prämienhöhe treffen Krankenversicherungen mit der Bildung sogenannter Alterungsrückstellungen finanzielle Vorsorge für den Umstand, dass ältere Menschen mehr Gesundheitsleistungen in Anspruch nehmen. Zur Abdeckung des vorhersehbaren altersbedingten Ausgabenanstiegs wird somit eine Alterungsrückstellung gebildet. Die jeweilige Höhe der Alterungsrückstellungen ist vom Krankenversicherer verbindlich mit Techniken der Lebensversicherung zu ermitteln¹³⁵. Würde die jährliche Prämie entsprechend dem altersabhängigen Krankheitsrisiko bemessen, würde sie mit dem Alter naturgemäß stark steigen. Um dies zu vermeiden, wird über die Laufzeit eine gleichbleibende Prämie kalkuliert. Kostensteigerungen im Gesundheitswesen sowie eine unvorhersehbare Ausgabensteigerung, die sich auf einem allgemeinen Anstieg der Schadenhäufigkeit begründet, werden bei der Kalkulation der Prämie zu Vertragsabschluss nicht berücksichtigt. Gleiches gilt für den Fall einer notwendigen Absenkung des Rechnungszinses aufgrund einer geänderten Kapitalmarktsituation. Diesem Veränderungsrisiko muss der Versicherer durch etwaige Prämienanpassung oder Einschüsse aus den Eigenmitteln Rechnung tragen.

Die Entwicklung der Alterungsrückstellung bei konstanter Prämie wird in folgender Abbildung illustriert.

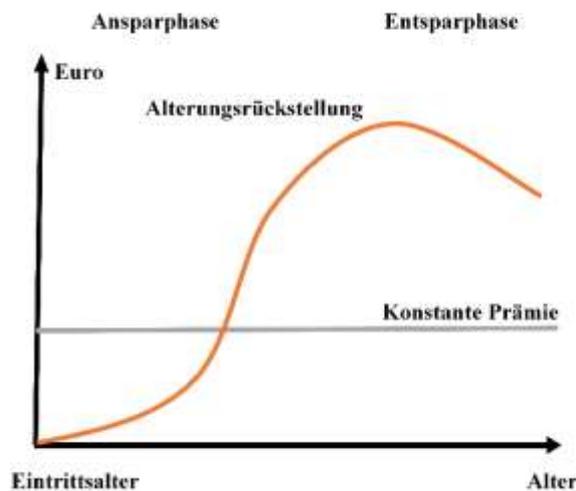


Abbildung 93: Entwicklung der Alterungsrückstellung

In frühen Jahren wird aus einem Teil der Prämie eine Rückstellung (Alterungsrückstellung) gebildet („Ansparphase“), die in späteren Jahren durch Verrechnung mit den gestiegenen Versicherungsleistungen aufgelöst wird. Auf diese Weise werden die Prämienbeträge über die gesamte Vertragsdauer hinweg geglättet und eine grundsätzlich in höherem Alter liegende Prämienbelastung vermieden.

¹³⁵ § 101 VAG.

Eine einseitige Prämienanpassung durch den Versicherer ist in der Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung nur eingeschränkt, nämlich nur in den in § 178f VersVG taxativ aufgezählten Fällen zulässig. Der Rechnungszins ist dort, im Gegensatz zur Deutschen Gesetzesregelung¹³⁶, nicht aufgezählt, weshalb in der Literatur (Braumüller, ZFR 2007, 192 f) davon ausgegangen wird, dass die Prämienanpassungsmöglichkeit nach § 178f VersVG für einen ursprünglich unzureichend festgelegten Rechnungszinses nicht besteht. Eine Prämienanpassung aufgrund einer Nichterwirtschaftung des Rechenzinses wäre daher gemäß § 178f VersVG nicht zulässig.

Änderungen der Prämie oder des Versicherungsschutzes dürfen nur für Veränderungen folgender Faktoren¹³⁷ vereinbart werden

- eines in der Vereinbarung genannten Index,
- der durchschnittlichen Lebenserwartung,
- der Häufigkeit der Inanspruchnahme von Leistungen nach Art der vertraglich vorgesehenen und deren Aufwendigkeit, bezogen auf die zu diesem Tarif Versicherten,
- des Verhältnisses zwischen den vertraglich vereinbarten Leistungen und den entsprechenden Kostenersätzen der gesetzlichen Sozialversicherungen,
- der durch Gesetz, Verordnung, sonstigen behördlichen Akt oder durch Vertrag zwischen dem Versicherer und im Versicherungsvertrag bezeichneten Einrichtungen des Gesundheitswesens festgesetzten Entgelte für die Inanspruchnahme dieser Einrichtungen, und
- des Gesundheitswesens oder der dafür geltenden gesetzlichen Bestimmungen.

Krankenversicherungsverträge dürfen grundsätzlich nur auf Lebenszeit des Versicherungsnehmers abgeschlossen werden¹³⁸. Dabei treffen unterschiedliche Interessen aufeinander: Der Versicherer benötigt die Prämie, um die Versicherungsleistungen, vermehrt um seine Kosten und einen kalkulierten Gewinnanteil, abdecken zu können. Wegen der grundsätzlichen lebenslangen Vertragsdauer ist es schwierig die künftige Leistungsentwicklung verlässlich abzuschätzen. Aus diesem Grund ist der Versicherer an einer flexiblen Gestaltung von Prämien und Leistungen interessiert, ohne seine Gewinnspanne schmälern oder gar Verluste in Kauf nehmen zu müssen. Für den Versicherungsnehmer ist von Interesse bei möglichst niedriger Prämienleistung den vereinbarten Krankenversicherungsschutz über die Laufzeit zu erhalten. Dabei ist zu beachten, dass mit steigendem Alter die Wahrscheinlichkeit für eine Leistungsanspruchnahme steigt. Zusätzlich kommt noch hinzu, dass mit der Pensionierung das Einkommen in der Regel zurückgeht. § 178f VersVG soll nun ausgleichend zwischen den Interessen von Versicherer und Versicherungsnehmer wirken. Änderungen der Prämie und des Leistungsumfanges sind nur innerhalb der festgelegten Grenzen zulässig¹³⁹.

Aus § 178f Abs. 2 Satz 2 ergibt sich, dass bloß vom Älterwerden des Versicherten oder von der Verschlechterung seines Gesundheitszustandes abhängige Anpassungen nicht vereinbart werden dürfen, insbesondere ist eine Prämienanpassung unzulässig, um eine schon bei Eingehung der Versicherung unzureichend kalkulierte Alterungsrückstellung zu ersetzen. Eine Prämienhöhung aufgrund unzureichender Kapitalerträge ist ebenfalls nicht zulässig. Weiters ergibt sich aus den Bestimmungen die Notwendigkeit zur Bildung einer Alterungsrückstellung und ergänzt insoweit das entsprechende aufsichtsrechtliche Gebot im § 101 Abs. 2 VAG. Aus der Pflicht zur Bildung einer Alterungsrückstellung ergibt sich, dass die Prämie von Anfang an so kalkuliert werden muss, dass der Versicherer aus den eingehenden Prämien auch den durch das Älterwerden des Versicherten im Laufe der Zeit zu erwartenden erhöhten Schadensbedarf abdecken kann. Die Erläuterungen zur RV

¹³⁶ Siehe Krankenversicherungsaufsichtsverordnung (KVAV) in Deutschland.

¹³⁷ § 178 f VersVG.

¹³⁸ § 178 i Abs. 1 VersVG.

(1553 BlgNR 18. GP 33) betonen ausdrücklich, dass die Prämie unter der Voraussetzung, dass sich die in § 178f Abs. 1 Z1 bis 6 genannten Anpassungsfaktoren nicht verändern, während der gesamten Dauer des Vertrags konstant bleiben muss. Was im Gesetzestext nur für die Prämienanpassung ausgesprochen wird, muss analog für die Anpassung des Leistungsumfangs gelten¹³⁹.

Die Autonomie des Versicherers zur Bemessung der Prämie bei Vertragsabschluss ist durch § 178f Abs. 2 Satz 2 nicht beschränkt. Prämien können nach dem Einstiegsalter gestaffelt werden (RV 1553 BlgNR 18. GP 33). Der Versicherer kann und wird also bei einem höheren Alter des Versicherungsnehmers zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses die Prämie entsprechend höher bemessen, weil statistisch nur ein geringerer Zeitraum zur Verfügung steht, die Alterungsrückstellung „anzusparen“ (vgl. auch § 102 Abs. 2 VAG)¹³⁹.

Eine Sterblichkeits- oder Stornoreduktion bei gleichbleibenden Prämie führt zu einer Verlängerung der Entnahmephase nach hinten, zur Erhaltung des Äquivalenzprinzips (Barwert zukünftiger Beiträge + Alterungsrückstellung = Barwert zukünftiger Leistungen) wird eine solche Reduktion durch eine Beitragserhöhung kompensiert werden¹⁴⁰. Als zusätzlichen Effekt kann die Beitragserhöhung dazu führen, dass die Stornorate steigt, falls sich Versicherungsnehmer die Prämie nicht mehr leisten wollen oder können.

Die Notwendigkeit von Prämienanpassungen über der zu beobachteten allgemeinen Inflationsentwicklung und Gehaltsentwicklung ist vielen Versicherungsnehmern nicht bewusst, wie aus Beschwerden hervorgeht. Vielfach sind die Gründe für die Prämienanpassungen für die Kunden nicht nachvollziehbar. Die Prämienanpassungen in der PKV haben meistens mehrere Ursachen, die teilweise kumulativ zusammenwirken.

- **Zunehmen der Krankheitskosten:** Seit mehreren Jahrzehnten übersteigt die Kostensteigerung im Gesundheitswesen, die „medizinische Inflation“, die allgemeine Preissteigerung. Innovationen in der Medizin haben eine Unzahl neuer Behandlungsmethoden mit sich gebracht, die aber auch relativ teuer sind.
- **Mathematisches Altenproblem:** Bedingt durch das Prämienkalkulationssystem (Lücke in der Alterungsrückstellung) fällt, grob gesagt, bei ansonsten gleichbleibenden Rechnungsgrundlagen, die durch eine Krankheitskostensteigerung ausgelöste Nettoprämienerrhöhung prozentual stärker aus als die ursächliche Kostensteigerung. Grundsätzlich fallen diese Prämienanpassungen für ältere Versicherungsnehmer höher aus, da die aufzuholende fehlende Alterungsrückstellung höher sein wird und diese durch zukünftige höhere Prämien finanziert werden muss¹⁴¹. Das etwaige Hinauszögern einer Prämienanpassung führt später dann schlagartig zu höheren Prämienbelastungen und im Sinne einer möglichst kontinuierlichen Entwicklung sollten notwendige Prämienanpassungen möglichst früh erfolgen.
- **Steiler werdende Profile:** Die Zunahme der Krankheitskosten erfolgt nicht gleichmäßig über das Alter. Dies ist ein in der Vergangenheit beobachtetes Phänomen, aber Auftreten und Ausmaß sind unter anderem unternehmens-, tarif- und kostenartenabhängig.
- **Sinkende Ausscheideintensitäten und Selektion:** Die Sterblichkeit nimmt ab und somit sind auch die Menschen „länger krank“. Der generelle Schluss, dass eine bessere medizinische Versorgung geringere medizinische Kosten verursache ist nicht zulässig¹⁴². Einzelne Versicherte in einem Kollektiv werden eher eine Zusatzversicherung abschließen und diese

¹³⁹ Fenyves/Schauer (Hrsg), Versicherungsvertragsgesetz (2016).

¹⁴⁰ Milbrodt/Röhrs, Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung (2016).

¹⁴¹ Mathematische Details dazu können unter anderem in Kapitel 8.6 des Buches „Torsten Becker (2016), Mathematik der privaten Krankenversicherung (Studienbücher Wirtschaftsmathematik)“ gefunden werden.

¹⁴² Medikalisierungsthese: Gewonnen Lebensjahre werden in hohem Maße in Krankheit verbracht (siehe Verbrugge, 1984).

nicht kündigen, wenn sie im Verhältnis zu ihrer Prämie mit höheren Leistungen rechnen, da ihr (zukünftiger) Gesundheitszustand schlechter ist als der Durchschnittliche im Kollektiv. Dieser Umstand kann zu negativen Selektionseffekten und somit zu höheren Leistungen und Prämien als ursprünglich erwartet führen.¹⁴³

- **Niedrigzinslandschaft:** Die Kapitalerträge sind bedingt durch das Niedrigzinsumfeld auch in der Krankenversicherung gesunken. Wie weiter oben schon ausgeführt ist eine Prämienanpassung aufgrund einer Nichterwirtschaftung des Rechenzinses, im Gegensatz zu Deutschland in Österreich gemäß § 178f VersVG nicht zulässig. Aktuell sind Kompensationseffekte aus dem Mehrertrag durch die Kapitalanlagen bei der Prämienanpassung – wenn überhaupt – nur mehr stark eingeschränkt gegeben. Weniger Erträge führen zu höheren Prämienanpassungen.
- **Wettbewerb:** Da in Österreich der Wechsel oder Ausstieg immer mit dem Verlust der Alterungsrückstellung verbunden ist, besteht im Wesentlichen ein Wettbewerb um Neukunden.

Bei der Entscheidung über den Abschluss eines privaten Krankenversicherungsvertrages ist die zukünftige Prämiensteigerung ein wichtiges Kriterium. Sozialpolitisch stellt sich die Frage, wie man sicherstellt, dass grundsätzlich die Prämien über die lebenslange Laufzeit leistbar sind.

5. Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung bei Kündigung

Das PKV Verträge gekündigt werden und dabei die Alterungsrückstellung als versicherungstechnischer Gewinn verbucht wird, ist in der Prämienberechnung durch Stornoannahmen mitberücksichtigt. Die gesetzlichen Regelungen in Österreich sehen nicht vor, dass dem Versicherungsnehmer bei Vertragsauflösung ein Anspruch auf Rückerstattung oder Übertragung zumindest eines Teiles der Alterungsrückstellung zustehen muss. Für den einzelnen Versicherungsnehmer bedeutet die Kündigung einen Verlust, da die Alterungsrückstellung, die einen Teil der zukünftigen möglichen Leistungen abdecken soll, verfällt. Ein Neuabschluss einer Krankenversicherung mit gleichem Leistungsumfang wird in der Regel mit höheren Prämien verbunden sein, da ja die Alterungsrückstellung nicht vorhanden ist. Damit wird dem Versicherungsnehmer mit zunehmenden Alter der Wechsel des Versicherers erschwert. Lediglich gemäß § 101 Z 3 VAG wird dem Versicherungsnehmer, außer in der Gruppenversicherung, vertraglich das Recht einzuräumen ist, unter Anrechnung der aus der Vertragslaufzeit erworbenen Rechte und der Alterungsrückstellung in einen anderen Tarif derselben Versicherungsart (§ 178b VersVG) bis zum bisherigen Deckungsumfang zu wechseln¹³⁹. Der Totalverlust der Alterungsrückstellung bei Kündigung führt zu einer verstärkten Bindung des Versicherungsnehmers an den Versicherer. Daher betrifft dieser Effekt insbesondere schon länger im Bestand befindliche Versicherungsnehmer. Selbst wenn sie auf Grund eines guten Gesundheitszustandes die Risikoprüfung des aufnehmenden Krankenversicherungsunternehmens nicht zu Zuschlägen kommt, muss mit dem Aufbau der Alterungsrückstellung völlig neu begonnen werden.

Zwei diametrale Aspekte sind beim Thema Transferierbarkeit in der Krankenversicherung zu berücksichtigen¹⁴⁴:

- Zum einen stellt die verstärkte Bindung der Versicherungsnehmer an das Kollektiv via nicht portable Alterungsrückstellung eine Art „Versicherung“ der gesundheitlich gefährdeten oder bereits erkrankten Versicherungsnehmer dar. Sie verhindert eine Selektion des Portefeuilles

¹⁴³ Fachgrundsatz der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (2014), Berücksichtigung der Selektionswirkung in der Erst- und Nachkalkulation in der privaten Krankenversicherung.

¹⁴⁴ Milbrodt/Röhrs, Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung (2016), Kapitel 12.1.

in dem Sinn, dass vertragsmobile, gesunde Versicherungsnehmer das Portefeuille verlassen um möglicherweise anderweitig zu günstigeren Bedingungen abzuschließen.

- Zum anderen schränkt die verstärkte Bindung des Versicherungsnehmers an ein bestimmtes Krankenversicherungsunternehmen den Wettbewerb deutlich ein. Der Wettbewerb zwischen den Krankenversicherungsunternehmen ist im Wesentlichen ein Wettbewerb um Neukunden und junge Bestandskunden mit damit einhergehenden Effizienzverlusten für den PKV-Markt. Für die Versicherungsunternehmen kann das Anreize setzen, sich verstärkt an wirtschaftlichen Interessen von Neukunden und jüngeren Versicherungsnehmern zu orientieren anstatt an Interessen von älteren Versicherungsnehmern – beispielsweise indem sie Überschüsse vorzugsweise für Bar-Beitragsrückerstattungen und weniger zur Dämpfung der Beiträge älterer Versicherungsnehmer verwenden.

Das Für und Wider einer Mitnahme der Alterungsrückstellung wird seit Jahrzehnten kontrovers diskutiert. In Deutschland ist in der substitutiven Krankenversicherung vorgesehen, dass Versicherte mit Vertragsabschluss ab 2009 bei Wechsel des PKV-Unternehmens die kalkulatorische Alterungsrückstellung mitnehmen, begrenzt auf den Betrag, der angefallen wäre, wenn der Versicherte im Basistarif¹⁴⁵ versichert gewesen wäre¹⁴⁶. Oft wird die irrige Sichtweise vertreten, dass Natur der Alterungsrückstellung als „nicht individualisierbar“ anzusehen ist, da sie quasi vom mathematischen Modell und dem daraus abgeleiteten Kalkül her „kollektiven Charakter“ habe. In Milbrodt et al.¹⁴⁷ wird im Kapitel 12.2 erörtert, dass alleine die versicherungsmathematische Natur der Alterungsrückstellung nicht gegen eine (eventuell partielle) Individualisierung und Transferierbarkeit bei Versicherungswechsel spricht. Die Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung bei Kündigung wäre grundsätzlich möglich und würde dem Versicherungsnehmer mehr Flexibilität ermöglichen. Trotzdem gibt es gewichtige versicherungsfachliche aktuarielle Argumente gegen eine (eventuell partielle) Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung beim Wechsel des Krankenversicherungsunternehmens, die mit eigentumsrechtlichen Bedenken zusammenspielen. Analog wie in der Lebensversicherung wäre ein Stornoabzug zu berücksichtigen, da eine Vertragskündigung unter Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung das zurückgelassene Portefeuille in der Regel schädigt und so in seinen Eigentumsrechten beeinträchtigt, insbesondere durch negative Risikoauslese (Antiselektion), durch die Übertragung bedingte Verwaltungskosten und durch reduzierte Kapitalerträge auf Grund der nötigen erhöhten Liquiditätshaltung und durch steigende relative Streuung des Verlusts im verkleinerten Portefeuille. Wollte man in der PKV beim Versicherungswechsel eine akturiell und eigentumsrechtlich rechtfertigbare, faire Ausscheideleistung gewähren, so müsste man durch eine geeignete Definition des PKV-Rückkaufwertes die Wirkung einer Kündigung auf das Portefeuille (näherungsweise) kompensieren, ohne die wechselnden Versicherungsnehmer wesentlich schlechter zu stellen. Im Hinblick auf die komplexe Natur des Krankheitskostenrisikos und das große individuelle Änderungsrisiko ist dies hier allerdings ungleich schwieriger als in der Lebensversicherung¹⁴⁸. Da die freiwerdende Alterungsrückstellung nicht mehr dem Kollektiv zugutekommt und ein zusätzliches Selektionsrisiko besteht, würde die zusätzliche Option einer (teilweisen) Transferierbarkeit der Alterungsrückstellung zu höhere Prämien führen.

¹⁴⁵ Die Leistungen des Basistarifs in der PKV entsprechen weitgehend denen einer gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) in Deutschland.

¹⁴⁶ Siehe dazu auch die Studie „Qualitative Analysen zur harmonisierten Berechnung einer Alterungsrückstellung und der verfassungskonformen Ausgestaltung ihrer Portabilität“ Studie im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) e.V.; Essen, April 2015; Verfasser: Prof. Dr. Jürgen Wasem, Prof. Dr. Florian Buchner, Dr. Anke.

¹⁴⁷ Milbrodt/Röhrs, Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung (2016).

¹⁴⁸ Milbrodt/Röhrs, Aktuarielle Methoden der deutschen Privaten Krankenversicherung (2016), Kapitel 12.2.

Da - etwa im Gegensatz zu Deutschland - bis auf wenige materiell vernachlässigbare Ausnahmen eine Pflichtversicherung in der gesetzlichen Krankenversicherung vorgesehen ist, spielt die soziale Funktion der PKV in Österreich aktuell eine untergeordnete Rolle. Diskussionen wie in Deutschland zur substitutiven Krankenversicherung unter anderem zu den Themen Mindestsicherung oder Transferierbarkeit wurden in Österreich nicht intensiv geführt. Insbesondere hatten etwaige Prämienanpassungen in der PKV, auch wenn sie für den einzelnen Zusatzversicherten unerfreulich waren, in Österreich keine sozialpolitischen Diskussionen ausgelöst.

Die Leistungen aus der Krankenversicherung, egal ob Sie über ein Umlageverfahren oder durch die PKV betrieben werden, sind mit hohen Kosten verbunden. Unter anderem aus Wettbewerbsgründen stellt sich auch in Österreich die Frage, inwieweit die private Krankenversicherung die gesetzlich Versicherung des sozialen Sicherungssystems ganz oder in Teilen ersetzen kann oder soll („substitutive Krankenversicherung“). Wie die Situation in Deutschland gezeigt hat, ergibt sich daraus eine Unzahl an sozialpolitischen und technischen Fragen, wie z.B. das Transferierbarkeitsproblem, die sehr schwer zu lösen sind.

Versicherungsnehmer sind aktuell in der privaten Zusatzkrankenversicherung in einzelnen Tarifarten mit Prämienhöhungen konfrontiert, die über die aktuelle Einkommensentwicklung hinausgehen. Gründe dafür sind unter anderem die steigenden Kosten durch den medizinischen Fortschritt und die längere Lebenserwartung. Das niedrige Zinsniveau an den Märkten sorgt dafür, dass auch die Krankenversicherer die Kapitalanlagen nicht mehr in dem Ausmaß wie in der Vergangenheit gewinnbringend anlegen können und daher sind Kompensationseffekte aus dem Mehrertrag bei der Prämienanpassung wenn überhaupt nur mehr stark eingeschränkt gegeben. Die Anpassungsgründe sind vielfach für den Kunden nicht verständlich und es wird auch moniert, dass auf Erhöhungen in diesen Größenordnungen bei Vertragsabschluss nicht hingewiesen wurde. Die zukünftige Prämienanpassung ist neben dem Leistungsumfang und der Startprämie ein wichtiger Punkt für eine etwaige Kaufentscheidung. Daher ist es notwendig die (potenziellen) Kunden über die Prämienanpassungsmechanismen und deren mögliches Ausmaß umfassend zu informieren um sich ein realistisches Bild über die Leistbarkeit zu machen.

Um das Problem einer starken Prämienhöhung, insbesondere bei schon älteren Versicherungsnehmern zu lindern, wären höhere Prämien in den Anfangsjahren eine Möglichkeit. Ein Beispiel dafür wäre etwa der Prämienzuschlag in Deutschland. Dieser Prämienzuschlag könnte auch rückkaufsfähig sein. Höhere Prämien in den Anfangsjahren können allerdings die Nachfrage nach Krankenversicherungen negativ beeinflussen, da die Startprämie noch immer eines der entscheidenden Kriterien für den Abschluss ist.

Solvency II hat ein umfassendes Paket an Sicherheitsanforderungen mit sich gebracht, die auch auf die PKV Auswirkungen haben. Die höheren Anforderungen sind aber auch mit höheren Kosten verbunden, die am Ende des Tages der Versicherungsnehmer zahlen muss. Es ist aber kontraproduktiv, wenn am Markt nur mehr Produkte angeboten werden, die zwar mit hohen Eigenmitteln und einem guten Risikomanagement versehen sind, sie aber bedingt durch die hohen Prämien nicht mehr leistbar sind.

Zum 31.12.2016 betrug der mit durchschnittlicher Deckungsrückstellung gewichtete Rechnungszins über alle österreichischen Krankenversicherungsunternehmen in der KV 2,84%. Dieser Prozentsatz ist aktuell nur mit höherem Risiko zu erwirtschaften und ein etwaiges Nichterwirtschaften kann in Österreich im Gegensatz zu Deutschland zumindest nicht unmittelbar über eine Prämienenerhöhung kompensiert werden.

H. BUSINESS CONDUCT

Unter Business Conduct ist das Marktverhalten der VU zu verstehen. Darunter fallen etwa der Vertrieb, Produktentwicklungsprozesse, Informationspflichten, Wohlverhaltensregeln oder der Umgang mit Beschwerden im Unternehmen. Die Aufsicht der FMA über VU beschränkt sich nicht nur auf die Finanzaufsicht, sondern umfasst ebenso die Aufsicht über das Marktverhalten. Die Finanzaufsicht und die Aufsicht über Business Conduct können jedoch nicht isoliert voneinander betrachtet werden, vielmehr sind sie mitunter eng miteinander verbunden. So können sich etwa aufgrund von Verstößen gegen Wohlverhaltensregeln bzw Informationspflichten operationale Risiken realisieren, zB wenn aufgrund von fehlerhaften vorvertraglichen Informationen Rückforderungsansprüche oder Schadenersatzansprüche der Versicherungsnehmer entstehen.¹⁴⁹

1. Beschwerden als Informationstool für Aufsicht und Unternehmen

Rund 1.240 Anfragen und Beschwerden von Verbrauchern hat die FMA 2016 im Versicherungsbereich abschließend erledigt. Versicherungsunternehmen haben geeignete Beschwerdemanagementsysteme für Kunden einzurichten. Im Zuge ihrer Tätigkeit als Verbraucherinformationsstelle prüft die FMA im Einzelfall die Einhaltung dieser Bestimmungen und das Funktionieren der Beschwerdeabwicklung in den beaufsichtigten Unternehmen. Das heißt die erste Anlaufstelle für individuelle Beschwerden sind stets die Unternehmen, die FMA kontrolliert in weiterer Folge primär, ob die Beschwerdemanagementsysteme funktionieren.

Die Versicherungsunternehmen haben die Daten zur Beschwerdebearbeitung fortlaufend zu analysieren und geeignete Maßnahmen zu setzen, die gewährleisten, dass wiederholt auftretende oder systematische Probleme sowie potenzielle rechtliche und operationelle Risiken festgestellt und behoben werden.

Die FMA hat die Einhaltung dieser Vorgaben überprüft und festgestellt, dass die betroffenen Unternehmen auf festgestellte Mängel reagiert und adäquate Maßnahmen zur Beseitigung gesetzt haben.

Nach der FMA-Analyse der ihr gemäß EIOPA-Leitlinien¹⁵⁰ zu übermittelnden jährlichen Berichte zum Beschwerdemanagement der VU geht hervor, dass Kundenbeschwerden bei VU insgesamt rückläufig sind; jeder zweiten Beschwerde wird stattgegeben. Im Vergleich dazu sind Beschwerden im europäischen Durchschnitt angestiegen. 2016 haben Kunden bei insgesamt knapp 50 Millionen bestehenden Versicherungsverträgen in 11.266 Fällen Beschwerde beim VU eingelegt. Dies bedeutet einen Rückgang um 10,6% (-1.334 Beschwerden) gegenüber dem Jahr davor. Dabei wurden 2016 47% der Beschwerden vollständig anerkannt, 31% mittels einer einvernehmlichen Kulanzlösung erledigt und lediglich 22% zur Gänze abgelehnt. Im Vergleich zu 2015 gingen die positiven Erledigungen damit um 15 Prozentpunkte zurück, die negativen Erledigungen um 5 Prozentpunkte, und der Trend zu Kulanzlösungen verstärkte sich weiter (2014: 7%, 2015:11% und 2016: 31%).

¹⁴⁹ Die IAIS beschreibt Risiken, die aus dem Marktverhalten von VU resultieren, folgendermaßen: "Conduct of business risk can be described as the risk to customers, insurers, the insurance sector or the insurance market that arises from insurers and/or intermediaries conducting their business in a way that does not ensure fair treatment of

<http://www.oecd.org/regreform/sectors/financialconsumerprotection.htm> customers." IAIS Issues Paper on Conduct of Business Risk and its Management.

¹⁵⁰ EIOPA-BoS/13/164.

Beschwerdeerledigung aus Sicht des Beschwerdeführers

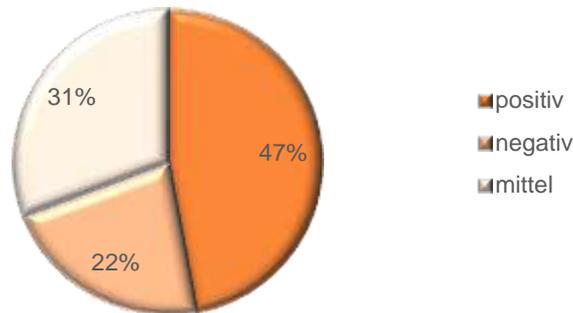


Abbildung 94: Beschwerdeerledigung

Der größte Anteil der Beschwerden betraf 2016 die Versicherungssparte KFZ mit 21% (2015: 21%), gefolgt von den Sparten Leben mit 20% (2015: 16%), Krankheit mit 14% (2015: 15%) und auf sonstige entfielen 18% (2015: 28%).

Anteil der Beschwerden nach Versicherungssparten

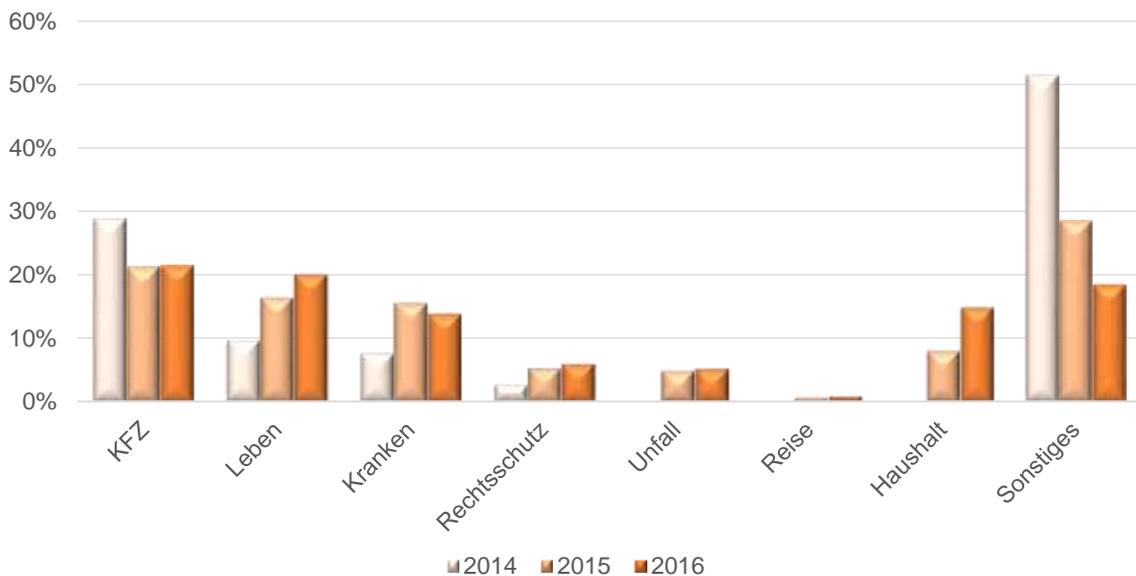


Abbildung 95: Anteil der Beschwerden nach Versicherungssparten im Jahresvergleich

26% der Beschwerden bezogen sich auf „Kündigung/Vertragsänderungen und -verlängerungen“, gefolgt von „Schadensbearbeitung“ mit 21%, „Werbung/Beratung/Antragsaufnahme“ mit 20% und der „Höhe der Versicherungsleistung“ mit 10%.

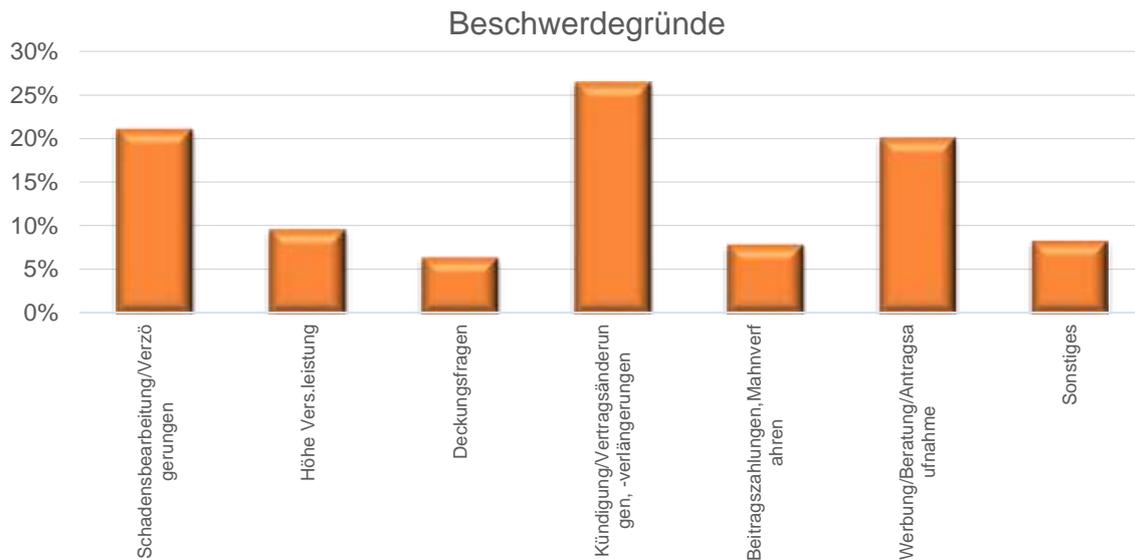


Abbildung 96: Beschwerdegründe

Durch das Engagement der FMA konnte die Beschwerdequote bei VU positiv verändert werden und das Bewusstsein der VU dafür sensibilisiert werden, dass ein effizientes und effektives Beschwerdemanagement sowohl Kundenvertrauen als auch -bindung stärkt. Gleichzeitig ist ein effektives Beschwerdemanagement ein wesentliches Informationstool für das Management.

Der Schutz der Interessen der Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigten ist eines der wichtigsten Anliegen der FMA. Die Versicherungsunternehmen haben der FMA jährlich über Beschwerden und deren Bearbeitung zu berichten. Diese Informationen werden von der FMA analysiert, um eine risikobasierte Business-Conduct-Aufsicht zu ermöglichen, dh Probleme im Hinblick auf bestimmte Beschwerdethemen, Produkte, Versicherungszweige oder auch Unternehmen frühzeitig zu erkennen und damit rechtzeitig Maßnahmen setzen zu können. Beschwerden sind aber nur einer von zahlreichen Risikoindikatoren, die die FMA heranzieht, um spezielle Themen im Bereich des Versichertenschutzes frühzeitig erkennen und entsprechende Maßnahmen setzen zu können.

2. Zukünftige Anforderungen an den Versicherungsvertrieb

Im Jahr 2018 ergeben sich für Versicherungsunternehmen aufgrund der Verordnung (EU) 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-Verordnung) und der Versicherungsvertriebsrichtlinie (EU) 2016/97 (IDD) neue Anforderungen an die gegenüber Versicherungsnehmer bestehenden Informationspflichten und an den Versicherungsvertrieb:

Basisinformationsblätter für Versicherungsanlageprodukte

Die PRIIP-Verordnung gilt ab dem 1.1.2018 und legt einen gemeinsamen Standard für das Format und den Inhalt von Kundeninformationen sowie für die Bereitstellung dieser Informationen fest. Damit sollen einheitliche Transparenzvorschriften geschaffen und eine branchenübergreifende Vergleichbarkeit von Anlageprodukten ermöglicht werden.

Der Anwendungsbereich umfasst sämtliche Anlageprodukte, wie etwa strukturierte Finanzprodukte, Derivate, geschlossene und offene Investmentfonds und Versicherungsanlageprodukte (Versicherungsprodukte, die einen Fälligkeitwert oder einen Rückkaufwert bieten, der vollständig oder teilweise direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist).

Zentraler Bestandteil der PRIIP-Verordnung ist das Basisinformationsblatt (Key Information Document – **KID**) für bestimmte Anlageprodukte. Damit sollen Kunden standardisierte Informationen zur Verfügung gestellt und somit die branchenübergreifende Vergleichbarkeit von Produkten ermöglicht werden. Das Basisinformationsblatt soll maximal drei Seiten im A4-Format umfassen; die Reihenfolge der einzelnen Abschnitte und die Formulierung der Überschriften dieser Abschnitte in Form von Fragestellungen legt die PRIIP-Verordnung fest. Die PRIIP-Verordnung gestattet keine Anpassung des Basisinformationsblatts. PRIIP-Hersteller sind neben der Erstellung der Basisinformationsblätter auch zur Veröffentlichung auf ihrer Homepage und regelmäßigen Überprüfung des Inhalts verpflichtet. Die Information über die Risiken und Kosten des Produkts erfolgt in Form von aggregierten Indikatoren, einem **Risikoindikator** und einem **Gesamtkostenindikator**. Zudem sind vier **Performance-Szenarien** darzustellen und der maximal mögliche Verlust ist anzugeben. Technische Regulierungsstandards¹⁵¹ ergänzen die PRIIP-Verordnung, indem sie Inhalt und Format des Basisinformationsblatts, die Methodik der Berechnung der Risiken und Kosten und Performanceszenarien konkretisieren. Ebenso wird die grafische Darstellungsform der Indikatoren, Kosten und Performanceszenarien vorgegeben, um eine branchenübergreifende Vergleichbarkeit von Anlageprodukten zu erleichtern. Die Europäische Kommission veröffentlichte am 4.7.2017 Leitlinien zur Anwendung der PRIIP-Verordnung¹⁵². Ebenso wurde am 4.7.2017 das erste Paket¹⁵³ der Questions and Answers (Q&A) on the PRIIPs KID der ESAs und am 18.8.2017 das zweite Paket¹⁵⁴ veröffentlicht.

Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD)

Die Versicherungsvertriebsrichtlinie (EU) 2016/97 (IDD) wurde am 2.2.2016 kundgemacht und ersetzt die Richtlinie über Versicherungsvermittlung aus dem Jahr 2002 und ist bis zum 23.2.2018 umzusetzen. Mit dem Versicherungsvertriebsgesetz 2017 (VersVertrG 2017) soll die Umsetzung und Änderung des VAG 2016 und in einem weiteren Umsetzungsgesetz die Änderung des BWG und der GewO 1994 erfolgen.

Ziel der IDD sind einheitliche Wettbewerbsbedingungen für sämtliche Vertriebskanäle und ein **einheitliches Schutzniveau** für Versicherungsnehmer **unabhängig vom Vertriebsweg**. Daher wird nunmehr die gesamte Vertriebskette abgedeckt, dh die neuen Vertriebsregeln sind auch anwendbar, wenn der Vertrieb direkt über ein (R)VU erfolgt.

Die IDD enthält **berufliche Anforderungen** an die bei einem (R)VU angestellten Vermittler, die über angemessene Kenntnisse verfügen und sich im Ausmaß von mindestens 15 Stunden pro Jahr weiterbilden müssen. Weiters statuiert die IDD Wohlverhaltensregeln und den allgemeinen Grundsatz, wonach „Versicherungsvertreiber¹⁵⁵“ bei ihrer Vertriebstätigkeit **im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden** handeln. Vor Abschluss eines Versicherungsvertrags hat der Vermittler bzw das Versicherungsunternehmen die Wünsche und Bedürfnisse des Kunden zu ermitteln. Erfolgt eine Beratung, ist eine persönliche Empfehlung an den Versicherungsnehmer zu richten, in der erläutert wird, warum ein bestimmtes Produkt den Wünschen und Bedürfnissen des Kunden am besten entspricht.

¹⁵¹ Delegierte Verordnung (EU) 2017/653.

¹⁵² 2017/C 2018/02.

¹⁵³ JC 2017 21.

¹⁵⁴ JC 2017 49.

¹⁵⁵ Darunter fallen nach der Definition der IDD Versicherungsvermittler, Versicherungsvermittler in Nebentätigkeit und VU (Art 2 Abs 1 Z 8 IDD).

Nach dem VersVertrG 2017 soll eine allgemeine **Beratungspflicht**¹⁵⁶ (dh eine persönliche Empfehlung, in der erläutert wird, warum der empfohlene Vertrag am besten den Wünschen und Bedürfnissen des Versicherungsnehmers entspricht) bestehen. Versicherungsunternehmen haben **Produktentwicklungsprozesse** zu implementieren und für jedes Versicherungsprodukt bzw jede wesentliche Änderung zu durchlaufen.

Die IDD sieht erhöhte Anforderungen an den Vertrieb von Versicherungsanlageprodukten vor. VU haben bspw Vorkehrungen zu treffen, um **Interessenkonflikte** zu erkennen und zu vermeiden. Reichen diese Vorkehrungen nicht aus, um eine Beeinträchtigung der Kundeninteressen zu verhindern, sind Interessenkonflikte rechtzeitig vor Vertragsabschluss offen zu legen. Gebühren, Provision oder nichtmonetäre Vorteile iZm dem Vertrieb dürfen sich nicht nachteilig auf die Qualität der Dienstleistung für den Kunden auswirken und es darf keine Beeinträchtigung erfolgen, im besten Interesse des Kunden zu handeln. Neben der persönlichen Empfehlung soll der Versicherungsnehmer nach dem VersVertrG 2017 verpflichtend eine **Eignungserklärung** erhalten, in der dargelegt wird, in welcher Art und Weise die erbrachte Beratungsleistung den Präferenzen und Zielen des Versicherungsnehmers entspricht.¹⁵⁷

Auch für Nichtlebensversicherungsprodukte wird es ab 2018 ein standardisiertes Informationsblatt (Insurance Product Information Document – **IPID**) nach der IDD geben, das bestehende vorvertragliche Informationspflichten ergänzt. Für das IPID sind grundsätzlich zwei Seiten vorgesehen, wobei das Dokument ausnahmsweise maximal drei Seiten haben darf. Nach dem Entwurf des VersVertrG 2017 soll es auch für Lebensversicherungen, deren vertragliche Leistungen nur im Todesfall oder bei Arbeitsunfähigkeit infolge von Körperverletzung, Krankheit oder Gebrechen zahlbar sind, ein standardisiertes Informationsblatt (Life Insurance Product Information Document – **LIPID**) geben. Die EK hat bereits ihre Durchführungsverordnung (EU) 2017/1469 vom 11.8.2017 zur Festlegung eines Standardformats für das Informationsblatt zu Versicherungsprodukten veröffentlicht. In den kommenden Wochen wird die Publikation weiterer delegierter Rechtsakte der Europäischen Kommission betreffend der Konkretisierung des Produktentwicklungsprozesses und der zusätzlichen Anforderungen an den Vertrieb von Versicherungsanlageprodukten erwartet.

Die zunehmende Vielfalt an Angeboten und Produkten hat dazu geführt, dass das Bedürfnis nach umfassenden Information zugenommen hat. Daneben sind die zunehmende Komplexität der Märkte und die technologischen Veränderungen Faktoren für einen erhöhten Informationsbedarf. Dies hat dazu geführt, dass der kollektive Schutz der Verbraucher zunehmend in den Fokus der FMA gerückt ist. Der nationale sowie der europäische Trend im Zusammenhang mit Informationspflichten für Kunden geht in Richtung Standardisierung, um die Vergleichbarkeit der Informationen zu gewährleisten und dem Kunden zu ermöglichen, auf diese Art und Weise auf informierter Grundlage eine Anlageentscheidung treffen zu können. In Zukunft sollen nur mehr Versicherungsprodukte angeboten werden, die den Wünschen und Bedürfnissen des Kunden entsprechen. Die FMA setzt sich dafür ein, dass unabhängig davon, für welchen Vertriebskanal sich der Versicherungsnehmer entscheidet, in Zukunft der Versicherungsschutz durch einheitliche Wettbewerbsbedingungen und durch Gewährleistung eines einheitlichen Schutzniveaus sichergestellt werden soll.

¹⁵⁶ § 133 VersVertrG 2017.

¹⁵⁷ § 135a Abs 2 VersVertrG 2017.

V. ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Umwelteinflüsse auf (R)VU.....	8
Abbildung 2: Prognose realer BIP-Wachstumsraten	9
Abbildung 3: Reale IWF-BIP Veränderungen- und Prognosedaten	9
Abbildung 4: Im Rahmen der Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit erzielte verrechnete Prämien.....	11
Abbildung 5: Prognose realer BIP-Wachstumsraten für Österreich.....	11
Abbildung 6: Kennzahlenauswahl zur wirtschaftlichen Entwicklung Österreichs	12
Abbildung 7: Jährliche Veränderungsraten des Jahresdurchschnitts des HVPI sowie Veränderungen gegenüber dem Vorjahr der Wachstumsrate des realen BIP – Volumen.....	13
Abbildung 8: Prognose HVPI-Veränderung Österreichs.....	13
Abbildung 9: Qualitative EIOPA-Risikobewertung	15
Abbildung 10: EIOPA Risk Dashboard Oktober 2017.....	15
Abbildung 11: Insurance Banana Skins 2017	16
Abbildung 12: Potenzielle zukünftige Risiken, die schwierig zu quantifizieren sind oder wesentliche Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Industrie haben	17
Abbildung 13: Risikoeinschätzung zum österreichischen Versicherungssektor – demonstrative Nennungen.....	18
Abbildung 14: Aktuelle Risikorangordnung	18
Abbildung 15: Zinsvergleich Eurozone/USA.....	19
Abbildung 16: EUR/USD-Kursentwicklung	20
Abbildung 17: Harmonisierter Verbraucherpreisindex inkl und exkl Energie und jahreszeitliche Lebensmittel.....	20
Abbildung 18: European News Index – Policy Uncertainty Index	21
Abbildung 19: Euro Stoxx 50 und Euro Stoxx 50 Volatility Index VSTOXX	23
Abbildung 20: Entwicklung Wohnimmobilienpreisindex	24
Abbildung 21: Mittelfristig am stärksten an Gewicht gewinnende Risiken	26
Abbildung 22: Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts nach Rechtsformen	29
Abbildung 23: Anteil der drei größten Unternehmen an den verrechneten Prämien.....	30
Abbildung 24: Aufgliederung nach Sparten der in Österreich konzessionierten VU ohne kleine VVaG	30
Abbildung 25: EWR-Versicherer in Österreich.....	31
Abbildung 26: Verrechnete Prämien (Gesamtrechnung) 2016 und 2015 in Mio Euro	32
Abbildung 27: Verrechnete Prämien (Gesamtrechnung) nach Bilanzabteilungen im Zeitverlauf.....	32
Abbildung 28: Verteilung der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) 2016 über die Bilanzabteilungen	33
Abbildung 29: Gesamtprämienwachstum 24 EU-Länder in Lokalwährung 2016 in %	33
Abbildung 30: Entwicklung EGT	34
Abbildung 31: Entwicklung versicherungstechnisches Ergebnis	34
Abbildung 32: Entwicklung Finanzergebnis	35
Abbildung 33: Entwicklung Umsatzrendite (Ergebnis gewöhnliche Geschäftstätigkeit zu verrechnete Prämien) 36	
Abbildung 34: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Gesamtgeschäft 2016.....	36
Abbildung 35: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Lebensgeschäft 2016.....	37
Abbildung 36: Versicherungsdurchdringung 25 EU-Länder Gesamtgeschäft 2016.....	37
Abbildung 37: Versicherungsdurchdringung Österreich	38
Abbildung 38: Versicherungsdichte 25 EU-Länder 2016	38
Abbildung 39: verrechnete Prämien der österreichischen Versicherungsgruppen	40
Abbildung 40: Zusammensetzung der verrechneten Prämien der direkten Gesamtrechnung der österreichischen Versicherungsunternehmen.....	41
Abbildung 41: Anzahl der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen an Versicherungsunternehmen aufgeschlüsselt nach Ländern	41
Abbildung 42: Prämieinnahmen der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen in Mio Euro nach Sitz im entsprechenden Staat.....	42
Abbildung 43: Prämienanteil der Beteiligungen österreichischer Versicherungsgruppen pro Sitzstaat in Prozent der gesamten Auslandsprämien	42
Abbildung 44: Anzahl der Zweigniederlassungen österreichischer (R)VU.....	43
Abbildung 45: verrechneten Prämien, Zweigniederlassungs- und Dienstleistungsverkehr.....	43
Abbildung 46: Tätigkeit österreichischer Unternehmen im Rahmen des Zweigniederlassungs- und freien Dienstleistungsverkehrs in Mio Euro	44
Abbildung 47: Abgegebene Rückversicherung pro Land in Prozent der abgegebenen Prämien des ins Ausland zedierten Geschäfts.....	44
Abbildung 48: Aufteilung der Investments österreichischer (R)VU in Mio Euro auf Regionen	45
Abbildung 49: Zuteilung der Länder zu den Regionen.....	45
Abbildung 50: Verwaltetes Vermögen institutioneller Investoren in Österreich zum 30.06.2017 in Mio Euro	47
Abbildung 51: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen VU in % des Gesamtportfolios	48
Abbildung 52: Deskriptive Statistik zur Asset Allokation der österreichischen VU in % des Gesamtportfolios	48
Abbildung 53: Staatsanleihen-Exposure nach Emittentenland in % des gesamten Staatsanleihen-Exposures	49
Abbildung 54: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Staatsanleihen in % des Gesamtportfolios.....	50

Abbildung 55: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Finanzsektor-Anleihen in % des Gesamtportfolios	50
Abbildung 56: Finanzsektor-Anleihen nach bail-in Fähigkeit in % des Gesamtportfolios inklusive ILV	51
Abbildung 57: Allokation zu bail-in fähigen Finanzsektor-Anleihen inklusive ILV nach Emittenten-Ländern	52
Abbildung 58: VU Investments in Anleihen- und gemischte Fonds in Mio Euro	53
Abbildung 59: Allokation des Gesamtportfolios in Anleihen und Fonds mit Restlaufzeit von bis zu drei Jahren	54
Abbildung 60: Allokation des Gesamtportfolios in Anleihen und Fonds mit Restlaufzeit von über 10 Jahren	54
Abbildung 61: Allokation nach Ratings zum 31.12.2014 auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating übermittelt wurden	55
Abbildung 62: Allokation nach Ratings zum 30.06.2017 auf Basis jener Vermögenswerte, für welche Angaben zum externen Rating übermittelt wurden	55
Abbildung 63: Allokation nach Ratings für den VU Gesamtmarkt zum 31.12.2014 und 30.06.2017	56
Abbildung 64: Veränderung der aggregierten Rating-Allokation	56
Abbildung 65: Brutto Leverage von Spezialfonds österreichischer VU zum 31.12.2016	57
Abbildung 66: Beispiel Veränderung Asset Allokation VU-Spezialfonds	57
Abbildung 67: Nominale offener Derivatekontrakte nach Risikoart	58
Abbildung 68: Nominale offener Derivatekontrakte nach Laufzeiten	58
Abbildung 69: Entwicklung der Verteilung der Allokation zu Nachranganleihen	59
Abbildung 70: Immobilien-Allokation der einzelnen VU zum 31.12.2016	59
Abbildung 71: Beispiel Veränderung der Asset Allokation iZm Illiquiditätsprämien	60
Abbildung 72: Hypothetische Solvenzquote des gesamten österreichischen Marktes in %	65
Abbildung 73: Veränderungen der Solvenzquoten der einzelnen (R)VU	65
Abbildung 74: Die Verteilung der Solvenzquoten aller österreichischen (R)VU dargestellt als Boxplot	66
Abbildung 75: Die versicherungstechnischen Rückstellungen des österreichischen Versicherungsmarktes gemessen an der Bilanzsumme	66
Abbildung 76: Überblick über die versicherungstechnischen Rückstellungen in Mio Euro unter Solvency II	66
Abbildung 77: Darstellung der risikolosen Zinskurve (ohne Volatilitätsanpassung)	67
Abbildung 78: Verwendung von VA	69
Abbildung 79: Vergleich der Zinskurven mit und ohne Verwendung von Volatilitätsanpassung	69
Abbildung 80: Darstellung der Solvenzquote und der hypothetischen Solvenzquote ohne die Verwendung von LTG Maßnahmen. Nur ein VU wäre ohne die Verwendung dieser Maßnahmen knapp unterdeckt	70
Abbildung 81: Darstellung über die veröffentlichten Solvenzquoten der österreichischen (R)VU	71
Abbildung 82: Marktanteile nach verrechneter Prämie im Jahr 2016	77
Abbildung 83: Aufteilung verrechnete Prämie verrechneter Prämie im Jahr 2016	78
Abbildung 84: Abgegrenzte Prämien und Versicherungsleistungen	78
Abbildung 85: Leistungen der privaten Krankenversicherung in 1.000 Euro	79
Abbildung 86: Aufteilung der Alterungsrückstellung KV, 31.12.2016	80
Abbildung 87: Aufteilung versicherungstechn. Risiken KV zum 31.12.2016	81
Abbildung 88: Maximaler Rechnungszinssatz in der Krankenversicherung	82
Abbildung 89: Maximal zulässiger Rechnungszins	83
Abbildung 90: KV Deckungsrückstellung aufgeteilt auf Rechnungszins im Jahr 2016	83
Abbildung 91: Krankenhauskostenversicherung („Sonderklasse“ mit Arztwahl) Änderung der Bruttoprämie	84
Abbildung 92: Krankenhaustagegeldversicherung („Sonderklasse“ mit Arztwahl) Änderung der Bruttoprämie	84
Abbildung 93: Entwicklung der Alterungsrückstellung	85
Abbildung 94: Beschwerdeerledigung	93
Abbildung 95: Anteil der Beschwerden nach Versicherungssparten im Jahresvergleich	93
Abbildung 96: Beschwerdegründe	94